

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
MELAKUKAN AKUISISI**

(Studi Kasus pada PT.XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017)

Disusun Oleh:

LUCKMAN ALHAKIM

145020201111072

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



**BIDANG MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2018



LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
MELAKUKAN AKUISISI**

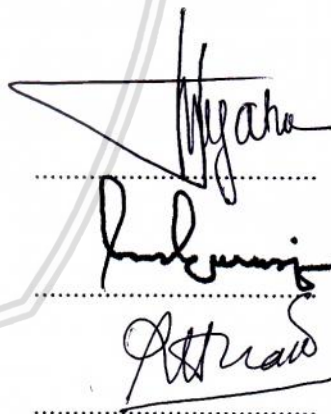
(STUDI KASUS PADA PT. XL AXIATA TBK TAHUN 2011-2017)

Yang disusun oleh:

Nama : Luckman Alhakim
NIM : 145020201111072
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 15 Oktober 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

1. Dr. Himmiyatul Ajj, SE., MM
NIP. 19611220 198601 2 001
(Dosen Pembimbing)
2. Prof. Dr. Ubud Salim, SE., MA
NIP. 19480810 197803 1 002
(Dosen Penguji I)
3. Risna Wijayanti, SE., MM., Ph.D., CFP
NIP. 19620510 198601 2 001
(Dosen Penguji II)



Malang, 6 Oktober 2018
Ketua Program Studi S1 Manajemen



Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP
NIP. 196001111 198601 2 001

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kemampuan untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul : Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT.XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017).

Tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

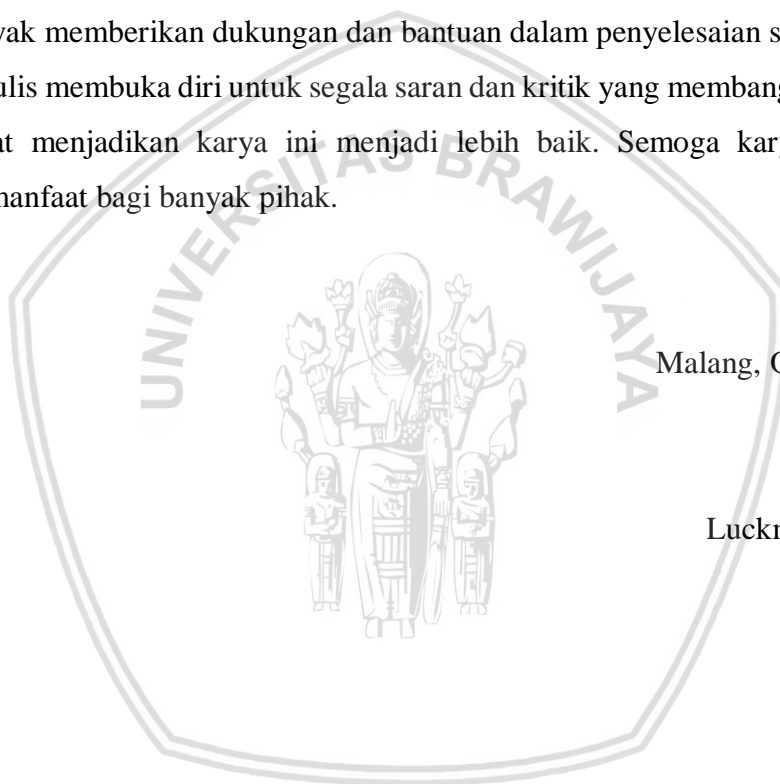
Proses penyusunan skripsi ini dapat berjalan dengan baik karena dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati dan segala hormat, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Nurkholis, M.Buss., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Dr. Sumiati, S.E., MS., M.Si., CSRS., CFP selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Dr. Himmiyatul Amanah J.J SE., MM., CFP selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, arahan, motivasi dan wawasan dalam proses penyusunan skripsi.
5. Prof. Dr. Ubud Salim, SE., MA selaku dosen penguji I yang telah memberikan saran, wawasan, dan kritik yang membangun.
6. Risna Wijayanti, SE, MM., Ph.D., CFP selaku dosen penguji II yang telah memberikan saran, wawasan dan kritik yang membangun.
7. Bapak/Ibu dosen dan seluruh karyawan jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
8. Kedua Orang Tua Tersayang, yaitu Sarman dan Neneng Pipih Saripah yang tidak pernah lelah untuk mendoakan anaknya dan selalu memberikan dukungan secara keuangan dan dukungan moral selama 4 tahun di Malang.

9. Kakak dan Adikku Tercinta yaitu Anwar, Susi, Siti Aisyah, Siti Asiyah, Nanang, Risa, Azis yang selalu mendoakan adik dan kakaknya untuk selalu cepat menyelesaikan pendidikan S1 dan selalu mendukung dalam keadaan apapun.
10. Sahabat Terkasih, Zhara Marchelina yang selalu menemani dan mendukung dengan penuh dalam penyusunan skripsi ini.
11. Sahabat di Malang yang selalu memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini : Febrian, David, Andika, Wikan, Fath, Edit, Yoga, Arif, dll.
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu namun telah banyak memberikan dukungan dan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini. Penulis membuka diri untuk segala saran dan kritik yang membangun sehingga dapat menjadikan karya ini menjadi lebih baik. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Malang, Oktober 2018

Luckman Alhakim





SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya :

N a m a : Luckman Alhakim
Tempat/Tgl. Lahir : Jakarta/13 Agustus 1996
Nomor Induk : 145020201111072
Jurusan : S-1 Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Alamat : Jl. MT. Haryono Gang VIII No. 999-K, Lowokwaru, Malang

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa **SKRIPSI** berjudul : **Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT. XL Axiata, Tbk Tahun 2011-2017)** yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

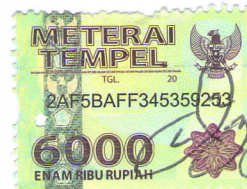
Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 2 Oktober 2018

Mengetahui,
Dosen Pembimbing

Yang membuat pernyataan

Dr. Himmiyatul Amanah J.J SE., MM., CFP.
NIP. 19611220 198601 2 001



Luckman Alhakim
NIM. 145020201111072

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR ISI	1i
DAFTAR TABEL	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR GAMBAR.....	Error! Bookmark not defined.
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Akuisisi.....	19
2.2.1 Pengertian Akuisisi.....	19
2.2.2 Klasifikasi Akuisisi.....	20
2.2.3 Motif Akuisisi.....	22
2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi	22
2.3 Kinerja Keuangan.....	23
2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan.....	23
2.3.2 Tujuan Pengukuran Kinerja	24
2.3.3 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan.....	25
2.4 Laporan Keuangan.....	26
2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	26

2.4.2 Analisis Laporan Keuangan.....	28
2.4.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	28
2.4.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	30
2.4.3 Analisis Rasio Keuangan.....	32
2.4.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	32
2.4.3.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan.....	33
2.4.3.3 Kelebihan dan Kekurangan Rasio Keuangan.....	39
2.5 Kerangka Pikir Penelitian.....	40
BAB III : METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Jenis Penelitian.....	43
3.2 Ruang Lingkup Penelitian.....	44
3.2.1 Lokasi Penelitian	44
3.2.2 Periode Pengamatan	44
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	44
3.4 Metode Pengumpulan Data dan Analisis Data.....	46
3.4.1 Metode Pengumpulan Data	46
3.4.2 Metode Analisis Data	46
3.5 Teknik Analisis Data	47
3.5.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif.....	47
3.5.2 Uji t Berpasangan (<i>Paired Samples t test</i>)	47
3.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	49
3.6.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian	49
3.6.2 Pengukuran Variabel Penelitian.....	49
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN.....	53
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	53
4.1.1 Profil dan Sejarah Perusahaan	53

4.1.2 Visi dan Nilai Perusahaan.....	56
4.1.3 Produk PT.XL Axiata.....	57
4.1.4 Struktur Organisasi PT. XL Axiata Tbk.....	57
4.2 Hasil Penelitian.....	58
4.2.1 Rasio Likuiditas.....	58
4.2.1.1 Perhitungan Current Ratio.....	58
4.2.1.2 Perhitungan Quick Ratio.....	62
4.2.2 Rasio Leverage.....	65
4.2.2.1 Perhitungan Debt to Total Asset Ratio.....	66
4.2.2.2 Perhitungan Debt to Equity Ratio.....	69
4.2.3 Rasio Aktivitas.....	73
4.2.3.1 Perhitungan Total Asset Turnover Ratio.....	73
4.2.3.2 Perhitungan Fixed Asset Turnover Ratio.....	77
4.2.4 Rasio Profitabilitas.....	80
4.2.4.1 Perhitungan Net Profit Margin.....	80
4.2.4.2 Perhitungan Return On Asset.....	83
4.2.4.3 Perhitungan Return On Equity.....	87
4.3 Pembahasan dan Implikasi.....	92
4.3.1 Pembahasan.....	92
4.3.2 Implikasi Penelitian.....	107
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	111
5.1 Kesimpulan.....	111
5.2 Saran.....	112
DAFTAR PUSTAKA.....	114
LAMPIRAN.....	118

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Memasuki era pasar bebas dan globalisasi, persaingan usaha perusahaan menjadi semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar memiliki daya saing, agar dapat mempertahankan eksistensi dan memperbaiki kinerjanya. Salah satu strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan dan meraih keberhasilan adalah meningkatkan ekspansi baik dibidang eksternal maupun internal. Ekspansi Internal lebih berfokus pada pertumbuhan dari dalam perusahaan, misalnya menambah jenis produksi, membuka daerah pemasaran baru, dan mengembangkan proses produksi. Sebaliknya Ekspansi Eksternal lebih berfokus pada pertumbuhan di luar perusahaan, misalnya penggabungan dua usaha atau pengambil alihan perusahaan yang sudah ada.

Penggabungan Usaha atau dikenal dengan istilah *Merger* adalah penggabungan dua atau lebih badan (perusahaan) yang kemudian akan hanya ada satu badan usaha yang masih tetap berdiri sebagai satu kesatuan hukum, sementara perusahaan lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar (Fahlevi, 2011:22). Sedangkan pengambil alihan perusahaan yang sudah ada atau dikenal dengan istilah *akuisisi* adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian berupa asset suatu perusahaan lain, namun perusahaan tersebut masih tetap ada sebagai badan hukum yang terpisah (Fahlevi, 2011:25)

Alasan mengapa perusahaan melakukan merger dan akuisisi adalah sinergi dihasilkan melalui kombinasi aktivitas secara simultan dari kekuatan atau lebih

elemen elemen perusahaan yang bergabung sedemikian rupa sehingga gabungan aktivitas tersebut menghasilkan efek yang lebih besar dibandingkan dengan penjumlahan aktivitas perusahaan jika mereka bekerja sendiri (Brigham & Houston, 2004 : 468). Sinergi dalam merger dan akuisisi diharapkan akan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Nilai tambah yang didapat lebih bersifat jangka panjang dibanding bersifat sementara. Yang dimaksud nilai tambah tersebut adalah ada tidaknya sinergi suatu merger dan akuisisi tidak dapat dilihat hanya pada beberapa saat setelah melakukan merger dan akuisisi, namun perlu waktu yang relative lama.

Di Amerika serikat, aktivitas merger dan akuisisi merupakan hal biasa terjadi. Bahkan di era 1980 telah terjadi kira-kira 55.000 aktivitas sehingga tahun 1980 sering disebut sebagai dekade merger mania (Hitt, 2002). Sementara di Indonesia aktivitas merger akuisisi mulai marak dilakukan seiring dengan majunya pasar modal di Indonesia. Saat ini, kebutuhan masyarakat akan informasi semakin tinggi dan jasa telekomunikasi merupakan salah satu sarana yang paling sering digunakan guna mendapatkan informasi tersebut. Menurut *Global Business Guide Indonesia* (2013), sektor industri telekomunikasi Indonesia merupakan industri yang sangat kompetitif, cepat berubah dan dinamis yang mencerminkan pergeseran signifikan pada perilaku sosial dan interaksi masyarakat. Seiring dengan perkembangan dunia usaha telekomunikasi di tanah air, telah menyebabkan munculnya perusahaan jasa telekomunikasi. Perusahaan-perusahaan telekomunikasi tersebut kini berlomba-lomba untuk memberikan layanan yang terbaik dengan menawarkan harga yang kompetitif kepada konsumen. Selain memberikan layanan yang terbaik dengan menawarkan harga yang kompetitif, para

perusahaan telekomunikasi juga bersaing dalam hal kreatifitas produk yang dipasarkan. Persaingan ini menyebabkan para pelaku bisnis telekomunikasi semakin inovatif dan kreatif dalam menciptakan layanan-layanan maupun teknologi baru yang nantinya akan berguna bagi perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan telekomunikasi yang melakukan strategi akuisisi untuk mengembangkan usaha dan mempertahankan eksistensinya yaitu PT. XL Axiata dengan PT. Axis Telecom Indonesia.

Pada tanggal 19 Maret 2014 PT. XL Axiata, Tbk menyelesaikan kesepakatan akuisisi terhadap PT. Axis Telecom Indonesia dengan nilai akuisisi mencapai US\$ 865 juta atau lebih dari Rp 9 triliun. Tanggal 8 April 2014 PT. XL Axiata, Tbk secara resmi melakukan akuisisi dengan PT. Axis Telecom Indonesia yang ditandai dengan penandatanganan akta akuisisi oleh kedua belah pihak. Persaingan antar operator telekomunikasi difokuskan pada persaingan harga sehingga memiliki dampak melemahkan para pemain sendiri karena mengurangi margin laba. Bagi industri telekomunikasi Indonesia di tahun 2010 jumlah operator telekomunikasi atau pemain yang terlalu banyak memberikan dampak masalah menjadi lebih kompleks. Teknologi yang digunakan 10 operator telekomunikasi tersebut adalah lima operator menggunakan GSM dan lima operator menggunakan sistem CDMA, serta satu operator Indosat menggunakan GSM sekaligus CDMA. Karena jumlah pemain yang terlalu banyak mengakibatkan terjadinya persaingan yang tidak sehat untuk memperebutkan pelanggan. Operator telekomunikasi ini membanting harga tanpa memperhitungkan biaya operasional demi mendapatkan pelanggan sehingga menjadi tidak rasional.

Pada tahun 2010, XL memprediksi untuk jangka panjang para operator yang tidak rasional ini akan mengganggu pasar XL. Karena akan banyak pelanggan yang beralih ke operator ini meskipun kualitas produk dan layanan kurang bagus. Sehingga XL memutuskan untuk melakukan akuisisi terhadap operator yang tidak rasional tersebut untuk menjaga pangsa pasar. Perkiraan untuk lima tahun ke depan akan terjadi pergeseran permintaan dari layanan suara dan sms berubah menjadi layanan data yang dimulai dengan adanya fenomena media sosial. Perubahan permintaan pelanggan akan layanan data mengharuskan XL memiliki tambahan frekuensi yang menyesuaikan dengan teknologi yang ada. Mulai tahun 2012 perubahan perilaku pelanggan yang sangat menyukai media sosial, menonton video dengan menggunakan telepon pintar dan tablet. Kondisi ini yang akan menyebabkan terjadi ledakan permintaan layanan data, karena *bandwidth* yang dibutuhkan lebih besar.

Pertumbuhan pelanggan XL yang saat itu sama dengan jumlah pelanggan Indosat, menyebabkan munculnya tantangan baru yaitu spektrum atau pita frekuensi. Kegunaan spektrum bagi operator telekomunikasi bisa diibaratkan sebagai jalan raya, sehingga semakin lebar maka operator dapat menampung *traffic* yang besar. Dengan minimnya spektrum yang dimiliki XL pada layanan 2G di frekuensi 1800 MHz memiliki *traffic* sepadat Telkomsel tetapi hanya memiliki pita selebar 7.5 MHz. Sementara Telkomsel di frekuensi 1800 MHz memiliki pita selebar 22,5 MHz dan Indosat 20 MHz. Dampaknya kualitas layanan XL memburuk yaitu suara yang tidak bagus, sambungan yang terputus-putus, serta pengiriman sms yang lambat diterima oleh nomor tujuan. Meskipun inovasi telah dilakukan XL dengan menggunakan frekuensi yang digunakan berulang (*reuse*)

namun dalam tiga tahun ke depan tanpa tambahan spectrum, XL tidak dapat berkompetisi di industri telekomunikasi seluler.

Alasan mengapa XL perlu untuk menambah spektrum seperti yang disampaikan salah satu General Manager XL yaitu Bapak Rahmadi adalah sebagai berikut:

1. Tanpa penambahan spektrum XL tidak dapat mengakomodasi penambahan jumlah pelanggan yang membuat *traffic* naik dua kali lipat per tahunnya.
2. Perubahan kebutuhan pasar, yaitu perpindahan permintaan pelanggan dari layanan suara ke layanan data, yang memerlukan pita frekuensi yang lebih lebar.

Layanan suara hanya memerlukan *bandwidth* 16 kbps, namun untuk browsing internet dibutuhkan 100 kpps sampai 200 kpps. Sehingga dibutuhkan kapasitas jaringan sekitar 10 kali lipat. Kondisi lainnya dibutuhkan kapasitas 1 mbps atau 100 kali lipat penggunaan layanan suara untuk menonton video atau mengunduh *content*. Oleh sebab itu XL harus mempersiapkan jaringan yang kuat untuk menghadapi perpindahan pelanggan XL yang beralih ke layanan data. Sementara itu dengan adanya perubahan regulasi dari pemerintah (Kemenkoinfo) di akhir tahun 2011 yang menyatakan bahwa teknologi 4G LTE yaitu teknologi terbaik untuk layanan data akan di implementasikan di frekuensi 1800 MHz, yang sebelumnya menggunakan teknologi 4G LTE pada frekuensi 2100 MHz dan 2300 MHz. Penambahan kapasitas jaringan bisa melalui dua metode yaitu vertikal (melalui cara peningkatan kapasitas dengan menambah kelebaran pita frekuensi) dan metode *horizontal* (menambah BTS). Perkiraan untuk dapat melayani kebutuhan pelanggan dalam tiga tahun ke depan, XL harus membangun BTS dua

kali lipat lebih dari jumlah BTS yang dimiliki oleh pesaing. Penambahan BTS akan membuat belanja modal dan operational yang harus dikeluarkan sangat besar. Strategi yang dilakukan XL adalah mengajukan permohonan penambahan pita frekuensi di 1800 MHz kepada pemerintah namun sudah tidak diperbolehkan karena sudah terbagi ke seluruh operator telekomunikasi. Dengan kondisi tersebut XL akhirnya melakukan akuisisi operator telekomunikasi AXIS agar dapat mendukung rencana strategis perusahaan.

Data dari Kementrian Komunikasi dan Informatika menunjukkan bahwa pengguna seluler sebesar 325,58 juta pelanggan melampaui jumlah penduduk Indonesia yaitu 252,16 juta jiwa di tahun 2014. Peningkatan populasi dari penduduk Indonesia ini merupakan peluang besar bagi operator telekomunikasi dan jumlah pelanggan diprediksi akan terus bertambah dari tahun ke tahun. Seiring dengan keterbukaan masyarakat terhadap globalisasi gaya hidup digital dengan meningkatnya penggunaan telepon pintar dengan harga yang semakin terjangkau dan tingginya aktivitas jejaring sosial akan mendorong pertumbuhan layanan *mobile internet*. Pertumbuhan ini menjadi harapan operator telekomunikasi melalui layanan *mobile internet* untuk mendorong pelanggan menggunakan layanan yang disediakan dengan mengakses internet.

Keputusan strategi yang dilakukan XL sebagai keputusan investasi jangka panjang dengan melakukan akuisisi terhadap PT AXIS Telekom Indonesia yang memutuskan keluar dari pasar telekomunikasi karena memerlukan modal yang kuat untuk mampu bersaing dengan operator telekomunikasi lainnya. Persaingan antar operator telekomunikasi dengan memicu tarif terus turun ke level *margin* terendah akan menjadikan kondisi

keuangan operator telekomunikasi mengkhawatirkan karena tidak bisa mendapatkan *margin* keuntungan ideal. Kondisi ini menyebabkan banyak operator telekomunikasi mengalami kerugian yang cukup signifikan dilihat dari laporan keuangan mereka.

Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya akan tampak pada kinerja perusahaan. Kinerja merupakan prestasi yang dicapai oleh manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Indikator dan evaluasi kinerja perusahaan akan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan yang diakuisisi. Namun pada penelitian ini lebih memfokuskan pada penilaian kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi yaitu PT. XL Axiata Tbk.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi dapat dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan yang disajikan kepada para pemegang saham, yaitu Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, dan Laporan Arus Kas. Dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan banyak alat atau cara yang dapat digunakan, antara lain analisis rasio, analisis perbandingan, analisis *common size*, analisis *Du Pont*, EVA dan MVA. Namun alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan memiliki beberapa jenis rasio yang lebih sederhana untuk digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan serta lebih

mudah untuk dipahami oleh pembaca. Selain itu melalui analisis rasio akan didapat informasi-informasi keuangan yang cukup akurat. Dengan menggunakan analisis rasio, dimungkinkan untuk dapat menentukan likuiditas, solvabilitas, keefektifan rasio, tingkat keuntungan suatu perusahaan (profitabilitas), serta dapat memberikan informasi kepada investormengenai kinerja perusahaan di masa lalu maupun di masa yang akan datang.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain 1) rasio likuiditas, 2) rasio leverage, 3) rasio aktivitas, dan 4) rasio profitabilitas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban financial pada saat ditagih (Munawir, 2010). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Current Ratio* (CR), dan *Quick Ratio* (QR)

Rasio leverage merupakan rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dari hutang (Munawir, 2010). Rasio leverage dapat digunakan untuk melihat seberapa risiko keuangan suatu perusahaan. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Debt to Total Asset ratio* (DAR).

Rasio aktivitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Melalui rasio aktivitas, perusahaan akan dapat mengetahui seberapa efektif pengelolaan

aktiva pada perusahaan tersebut. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu, Fixed Asset Turnover Ratio (FATO), dan Total Asset Turnover Ratio (TATO).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun menggunakan modal sendiri. Melalui rasio profitabilitas, perusahaan akan mengetahui besarnya profit yang didapatkan dari waktu ke waktu, serta mengetahui apakah strategi perusahaan yang dilakukan saat ini sudah tepat atau belum. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Return On Asset (ROA).

Ada beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan, namun hasil penelitiannya tidak selalu sama antara peneliti satu dengan yang lainnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nuke (2009) tentang analisis kinerja keuangan perusahaan publik yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Variabel yang digunakan yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang diukur dengan ROA, ROE, margin laba, rasio hutang terhadap total aktiva, rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar, rasio cepat untuk 2 tahun sesudah dan sebelum dilakukannya merger dan akuisisi.

Berlainan dengan penelitian di atas, penelitian Nugroho (2010) secara umum menunjukkan ada perbedaan positif yang signifikan pada variabel DER satu tahun sebelum dengan dua, tiga dan empat tahun sesudah merger atau akuisisi serta

variabel *return on equity* (ROE) yang pada satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger atau akuisisi menunjukkan adanya perbedaan. Sedangkan pada variabel *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), total asset turnover (TATO), *current ratio* (CR) dan *earnings per share* (EPS) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan walaupun hasilnya positif. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Azizah (2015) yang melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang meliputi 1) rasio likuiditas, meliputi CR dan QR; 2) rasio *leverage*, meliputi DER, DAR, dan LTDFR; 3) rasio profitabilitas, meliputi ROA dan ROE; 4) rasio pertumbuhan, meliputi rasio pertumbuhan penjualan dan rasio pertumbuhan laba bersih; serta 5) rasio nilai pasar, meliputi EPS dan PER. Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa berdasarkan hasil perhitungan rasio-rasio tersebut menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Namun, pada rasio *leverage* (DAR dan DER) dan rasio pertumbuhan (pertumbuhan laba bersih) menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi.

Dari semua alat analisis keuangan yang tersedia, yang paling penting dan banyak digunakan adalah analisis rasio. Alat analisis rasio keuangan yang tergolong menjadi indikator penting dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio tersebut sering digunakan dalam penelitian analisis kinerja keuangan perusahaan serta dapat mengindikasikan naik turunnya kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan rasio aktivitas dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivasinya, serta dapat menggambarkan keefektifan operasi perusahaan.

Dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan pada satu perusahaan akan dapat menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan dengan lebih spesifik dan terperinci, apabila dibandingkan dengan menganalisis banyak perusahaan. Oleh karena itu, objek yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu perusahaan, yaitu PT. XL Axiata Tbk

Berdasarkan latar belakang di atas, maka akan dilakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi dengan judul **“Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT XL Axiata Tbk. Tahun 2011 – 2017)**

1.2 Perumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui kondisi kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?

2. Mengetahui adanya perbedaan tingkat kinerja keuangan yang signifikan pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi apabila ditinjau dari rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Membuktikan secara empiris tentang pengaruh akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan PT XL Axiata Tbk

2. Manfaat Praktis

- a. Peneliti

Memberikan gambaran mengenai masalah yang dihadapi perusahaan dan sebagai bahan dalam menambah ilmu serta pemahaman dampak aktivitas akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- b. Perusahaan

Memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan akuisisi sebagai strategi perusahaan.

- c. Masyarakat

Menambah wawasan tentang pengaruh akuisisi sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan terutama bagi perusahaan yang melakukan keputusan serupa dimasa mendatang.

d. Akademisi

Dapat menjadi referensi dan pedoman bagi penelitian-penelitian selanjutnya, terutama yang berkaitan dengan masalah kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah melakukan akuisisi.





BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa studi telah dilakukan oleh berbagai peneliti untuk mengevaluasi dan membuktikan ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara merger atau akuisisi dengan kinerja keuangan perusahaan. Dan hasilnya pun beragam, sebagian menyatakan bahwa kegiatan aktivitas merger atau akuisisi yang dijalankan organisasi akan berdampak pada perkembangan kinerja keuangan atau bisnis. Namun sebagian lagi menyatakan bahwa merger atau akuisisi tidak berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nuke (2009) tentang “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Public Yang Terdaftar Di Bei Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi”. Variabel yang digunakan yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada tingkat kinerja perusahaan publik yang terdaftar di BEI yang di ukur dengan ROA, ROE, margin laba, rasio hutang terhadap total aktiva, rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar, rasio cepat untuk 2 tahun sesudah dan sebelum dilakukannya merger dan akuisisi. Hasil penelitian memberi indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya merger dan akuisisi belum tercapai. Hal ini mungkin karena disebabkan karena alasan non ekonomis yang lebih dipertimbangkan, atau keputusan merger atau akuisisi dilakukan dengan maksud untuk menyelamatkan perusahaan dari ancaman kebangkrutan. Penyatuan dua atau lebih kebudayaan yang berbeda juga menyebabkan manajemen perusahaan

harus menyesuaikan diri pada suatu lingkungan yang baru, sehingga pengaruh merger dan akuisisi belum terlihat.

Lestari Wijayanti (2010) yang melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT. Gudang Garam, Tbk dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang meliputi 1) rasio likuiditas, meliputi CR dan QR, 2) rasio aktivitas, meliputi TATO; 3) rasio *leverage*, meliputi DAR dan DER, serta 4) rasio profitabilitas, meliputi ROI dan ROE. Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk, selama periode sebelum melakukan akuisisi menunjukkan kinerja yang baik. Sedangkan kinerja keuangan setelah melakukan akuisisi, secara umum tidak lebih baik dibanding dengan periode sebelum melakukan akuisisi.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Nina (2011) yang berjudul “Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006”. Variable yang digunakan adalah *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Fixed Asset Turn Over (FATO)*, *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Debt to Total Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nina (2011) tidak ada perbedaan *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Fixed Asset Turn Over*, *Total Asset Turn Over*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi. Sedangkan pada variable *Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan adanya perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sampai tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi. Terdapatnya perbedaan antara variabel *Debt to Total Asset Ratio* dan *Debt to Equity*

Ratio sebelum dan sesudah akuisisi, kemungkinan disebabkan oleh kebijakan perusahaan yang menggunakan sebagian kekayaan pemilik perusahaan untuk melakukan pembiayaan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini memungkinkan hutang pengakuisisi semakin bertambah dengan adanya akuisisi untuk operasional perusahaan.

Kuncoro (2014) penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)”. Kinerja yang melakukan merger dan akuisisi diukur dengan menggunakan rasio keuangan: *Price to Book Value* (PBV), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, bahkan variabel DER menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam perbandingan keseluruhan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hanya variabel ROE yang tidak menunjukkan perbedaan di seluruh tahun pengamatan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Namun dalam statistik deskriptif terjadi perubahan menuju ke arah positif pada seluruh rasio keuangan setelah terjadinya merger dan akuisisi yang menunjukkan adanya sinergi yang diperoleh perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.

Mei liana (2014), meneliti tentang analisis kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengakuisisi PT. Lonsum Tbk, periode tahun 2005-2009 dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio pasar, dan rasio pertumbuhan. Variabel yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu CR, QR, TAT, DAR, DER, ROI, ROE, EPS, dan penjualan. Hasil penelitian ini menunjukkan motif perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (pengakuisisi) tidak tercapai karena secara keseluruhan rasio keuangan yang digunakan menunjukkan lebih banyak mengalami penurunan dari pada peningkatan.

Azizah (2015) yang melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk sebelum dan sesudah akuisisi dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang meliputi 1) rasio likuiditas, meliputi CR dan QR; 2) rasio *leverage*, meliputi DER, DAR, dan LT DFA; 3) rasio profitabilitas, meliputi ROA dan ROE; 4) rasio pertumbuhan, meliputi rasio pertumbuhan penjualan dan rasio pertumbuhan laba bersih; serta 5) rasio nilai pasar, meliputi EPS dan PER. Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat bahwa berdasarkan hasil perhitungan rasio-rasio tersebut menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Namun, pada rasio *leverage* (DAR dan DER) dan rasio pertumbuhan (pertumbuhan laba bersih) menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Nuke (2009)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Public Yang Terdaftar Di Bei. Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisis	-Rasio keuangan :likuiditas, solvabilitas, profitabilitas	Dari ketiga rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk periode sebelum dan sesudah merger atau akuisisi dilakukan
2	Lestari Wijayanti (2010)	Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi pada PT Gudang Garam, Tbk	-Rasio keuangan: likuiditas, aktivitas, <i>leverage</i> , rasio profitabilitas	Kinerja keuangan 3 tahun setelah melakukan akuisisi secara umum tidak lebih baik dibandingkan dengan periode 3 tahun sebelum akuisisi
3	Nina (2011)	Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006.	-Rasio keuangan: likuiditas, aktivitas, <i>leverage</i> , rasio profitabilitas	Tidak ada perbedaan pada CR, QR, FATO, TATO, ROI, dan ROE pada periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi. Sedangkan pada variable <i>Debt to Total Asset Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> menunjukan adanya perbedaan pada periode satu tahun sebelum dengan satu tahun sampai tiga tahun sesudah pengumuman akuisisi

4	Kuncoro (2014)	Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)".	-Rasio Keuangan: <i>leverage</i> , profitabilitas, dan nilai pasar	Secara parsial terhadap 5 rasio keuangan, yaitu PBV, OPM, ROE, ROA dan DER menunjukkan hasil yang signifikan di beberapa tahun pengamatan, secara statistik deskriptif terjadi perubahan menuju ke arah positif pada seluruh rasio keuangan setelah terjadinya merger dan akuisisi
5	Mei Liana (2014)	Analisis Kinerja Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT PP London Sumatra Tbk Sebelum dan Sesudah Melakukan Transaksi Akuisisi.	-Rasio Keuangan: likuiditas, <i>leverage</i> , aktivitas, profitabilitas, rasio pasar, dan pertumbuhan	Hasil penelitian menunjukkan rasio CR, QR, TATO, DAR, dan Growth Ratio mengalami penurunan, dan DER, ROI, ROE dan EPS mengalami peningkatan. Secara keseluruhan rasio yang digunakan mengalami penurunan daripada peningkatan.
6	Azizah (2015)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	Rasio keuangan: likuiditas, aktivitas, <i>leverage</i> , rasio profitabilitas	Hasil perhitungan rasio-rasio tersebut menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibanding sebelum akuisisi. Namun, pada rasio <i>leverage</i> , (DAR dan DER) dan rasio pertumbuhan (pertumbuhan laba bersih) menunjukkan penurunan sesudah

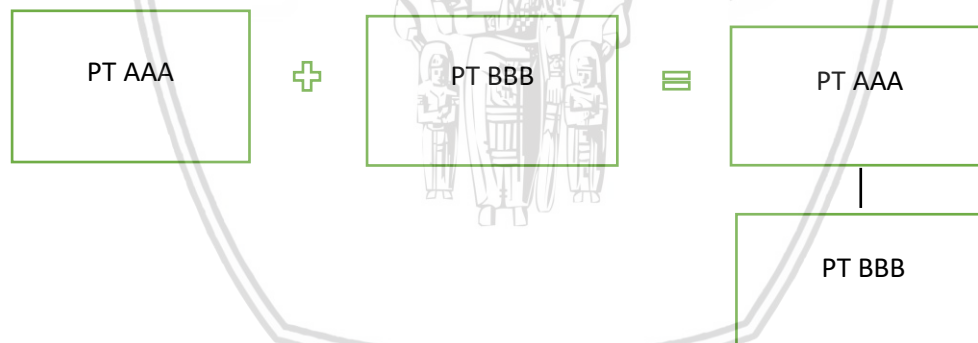
				akuisisi dibanding sesbelum akuisisi
--	--	--	--	---

2.2 Akuisisi

2.2.1 Pengertian Akuisisi

Akuisisi berasal dari kata *acquisition* atau *take over* yang berasal dari bahasa yang artinya pengambilan kontrol modal atas perusahaan lain (Aprilita *et al.*, 2013). Akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan atau kendali operasional suatu perusahaan (Maheka, 2008). Selain itu, Akuisisi ialah pengambilalihan sebagian saham perusahaan oleh perusahaan lain dan pada perusahaan yang diambil alih menjadi anak perusahaan dan tetap beroperasi sendiri tanpa penggantian nama dan kegiatan. Ilustrasi akuisisi dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1 Ilustrasi Akuisisi



Sumber : Bramantyo (2008)

Dari gambar diatas ilustrasi akuisisi tersebut sebagai contoh, misal perusahaan AAA akan mengakuisisi perusahaan BBB dengan pembelian saham atau asset perusahaan. Kemudian kedua perusahaan akan tetap ada yang mana perusahaan AAA akan mengambil alih perusahaan BBB atau dijadikan anak perusahaan A.

Dalam proses akuisisi, perusahaan pengakuisisi perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang meliputi seleksi perusahaan yang akan diakuisisi, antara lain:

aspek keuangan atau biaya akuisisi, pemahaman akan kompleksitas tahap integrasi serta integrasi setelah akuisisi (Hamidah & Noviani, 2013). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa akuisisi merupakan kondisi dimana terdapat pengambilalihan saham oleh perusahaan lain sedangkan perusahaan yang sahamnya telah diambil alihkan menjadi anak perusahaan.

2.2.2 Klasifikasi Akuisisi

Dalam perkembangannya akuisisi dapat dikategorikan ke dalam beberapa kelompok. Akuisisi dikelompokkan ke dalam 4 macam, yaitu:

- 1) Berdasarkan objek, yaitu pengambilalihan perusahaan yang disesuaikan dengan jenis perusahaan yang akan diambil alih dari perusahaan yang diakuisisi. Dalam hal ini akuisisi dibagi menjadi empat bagian, yaitu:
 - a. Akuisisi Terhadap Saham Perusahaan
 - b. Akuisisi Aset atau Aktiva Perusahaan
 - c. Akuisisi Kombinasi (Saham dan Aset)
 - d. Akuisisi Secara Bertahap
- 2) Berdasarkan motivasi, yakni pengambilalihan perusahaan yang didasarkan pada tujuan atau motif pencapaian keuntungan bagi pihak pengakuisisi. Jenis akuisisi ini terbagi atas dua bagian, yaitu:
 - a. Akuisisi Finansial
 - b. Akuisisi Strategis
- 3) Berdasarkan aspek pemasarannya, yaitu pengambilalihan perusahaan yang dilakukan dengan cara bekerja sama dengan perusahaan lain di bidang pemasaran agar dapat memberikan pengaruh bagi masyarakat secara luas. Dalam hal ini akuisisi dibagi menjadi tiga bagian, yaitu:

- a. Akuisisi Horizontal
- b. Akuisisi Vertikal
- c. Akuisisi Konglomerat

4) Berdasarkan segi lokalisasi, dapat dijelaskan sebagai pengambilalihan perusahaan oleh perusahaan pengakuisisi yang didasarkan pada tempat atau lokasi yang mendukung target pemasaran yang diakuisisi. Menurut (Haryani, *et al.*) dalam Aprilita *et al.*, (2013) antara perusahaan pengakuisisi dan perusahaan target maka akuisisi dibagi menjadi dua, yaitu:

- a. Akuisisi Eksternal
- b. Akuisisi Internal

2.2.3 Motif Akuisisi

Menurut Gaughan dalam Astria, (2013) menjelaskan beberapa alasan yang menyebabkan perusahaan melakukan akuisisi, yaitu:

1. Sinergi. Sinergi akan terjadi dalam dua hal, yaitu sinergi keuangan dan sinergi operasional.
2. Diversifikasi. Manajemen dalam suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan diversifikasi karena manajemen ingin mengembangkan usahanya dari industri di manaperusahaan tersebut pada awalnya berada dan beralih pada industri lain yang dianggap dapat memberikan keuntungan.
3. Motif Ekonomi. Motif ekonomi yang melatarbelakangi perusahaan dalam melakukan akuisisi adalah peningkatan pangsa pasar dan kekuatan pasar sebagai akibat integrasi horisontal. Selain itu berbagai keuntungan yang diperoleh setelah melakukan akuisisi sebagai akibat integrasi vertikal

2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akusisi

Secara spesifik, keunggulan dan manfaat akuisisi antara lain adalah (Moin,2007) :

1. Mendapatkan cashflow dengan cepat karena produk dan pasar sudah jelas.
2. Memperoleh kemudahan dana pembiayaan karena kreditor lebih percaya dengan perusahaan yang telah berdiri dan mapan.
3. Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman.
4. Mendapatkan pelanggan yang telah mapan tanpa harus merintis dari awal.
5. Memperoleh system operasional dan administratif yang mapan.
6. Mengurangi resiko kegagalan bisnis karena tidak harus mencari konsumen baru.
7. Menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru.
8. Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

Disamping memiliki keunggulan, akuisisi juga memiliki kelemahan sebagai berikut :

1. Proses integrasi yang tidak mudah.
2. Kesulitan menentukan nilai perusahaan target secara akurat.
3. Meningkatnya kompleksitas birokrasi. Seringkali menurunkan moral organisasi.
4. Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

2.3 Kinerja Keuangan

2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek terpenting yang harus diketahui oleh suatu perusahaan. Dengan mengetahui kinerja keuangannya perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan pada periode waktu tertentu. Selain itu, kinerja keuangan juga sangat penting bagi investor dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan.

Sedangkan, menurut Arifin (2007:13), unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja perusahaan dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Penghasilan (income) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Sedangkan beban (expense) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian pada penanam modal.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah prestasi keuangan yang tergambar dalam laporan keuangan dimana unsur yang dapat diukur adalah pendapatan dan beban suatu perusahaan.

2.3.2 Tujuan Pengukuran Kinerja

Menurut Munawir (2010:31), tujuan dari pengukuran kinerja ada empat

antara lain :

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba periode tertentu dibandingkan penggunaan aktiva atau modal secara produktif.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil dan membayar pokok hutang dan bunga tepat waktu, serta membayar dividen secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan atau krisis keuangan .

2.3.3 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis.

Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut Jumingan (2011):

1. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif)
2. Analisis tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen (common size), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis perubahan laba kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis break even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2.4 Laporan Keuangan

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Munawir (2012:5), pengertian laporan keuangan adalah Dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba rugi. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba ditahan)

Menurut Hery (2012: 3) laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Kasmir (2011:6) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam maupun pihak luar yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan. Berikut ini adalah pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan perusahaan yaitu:

1. Investor

Para investor berkepentingan terhadap risiko yang melekat dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Investor ini membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Selain itu mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2. Kreditor (Pemberi Pinjaman)

Para kreditor tertarik dalam informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

3. Pemasok dan kreditor lainnya.

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dibanding kreditor.

4. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau bergantung pada perusahaan.

5. Pemerintah

Pemerintah dan lembaga yang dibawah kekuasaan berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan dengan aktifitas perusahaan selain itu mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktifitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional.

6. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakilinya tertarik pada informasi yang mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

7. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara, seperti

pemberian kontribusi pada perekonomian nasional, termaksud jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada para penanam modal domestik.

2.4.2 Analisis Laporan Keuangan

2.4.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai analisis laporan keuangan, berikut beberapa definisi mengenai analisis laporan keuangan, yaitu:

Menurut K.R Subramanyam dan John J. Wild (2014:16) analisis keuangan merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan. Menurut Pangaribuan dan Yahya (2009) Analisis laporan keuangan merupakan bagian dari analisis bisnis. Analisis bisnis merupakan analisis atas prospek dan resiko perusahaan untuk kepentingan pengambilan keputusan bisnis. Analisis bisnis membantu pengambilan keputusan dengan melakukan evaluasi atas lingkungan bisnis perusahaan, strateginya, serta kinerja keuangannya.

Menurut Harahap (2008: 190) analisis laporan keuangan adalah: menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non- kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Pengertian analisis laporan keuangan menurut Dewi Utari, dkk (2014 : 53), Analisis laporan keuangan adalah kegiatan membandingkan kinerja perusahaan dalam bentuk angka-angka keuangan dengan perusahaan sejenis atau dengan angka-angka keuangan periode sebelumnya, atau dengan angka-angka anggaran. Hasil

perbandingan itu menunjukkan penyimpangan yang menguntungkan atau merugikan, kemudian penyimpangan itu dicari penyebabnya. Setelah ditemukan penyebab penyimpangan, manajemen mengadakan perbaikan dalam perencanaan dan perbaikan dalam pelaksanaan.

Menurut Drake dalam Florenz (2012:174), pengertian analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

“Financial statement analysis is the selection, evaluation, and interpretation of financial data, along with other pertinent information, to assist in investment and financial decision-making. Moreover, it is also the process of identifying financial strengths and weaknesses of the firm by properly establishing relationship between the items of the balance sheet and the profit and loss account”, (Analisis laporan keuangan adalah seleksi, evaluasi, dan interpretasi data keuangan, bersama dengan informasi terkait lainnya untuk membantudalam investasi dan pengambilan keputusan keuangan. Selain itu, juga merupakan proses identifikasi kekuatan dan kelemahan dari keuangan perusahaan dengan menetapkan hubungan antara item dari neraca dan laba rugi)

2.4.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut diperbandingkan untuk dua periode atau lebih, dan dianalisa lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang akan dapat mendukung keputusan yang akan diambil. (Munawir 2012:31)

Tujuan analisis ini adalah untuk mengidentifikasi setiap kelemahan dari keadaan keuangan yang dapat menimbulkan masalah di masa yang akan datang,

serta menentukan setiap kekuatan yang dapat menjadi suatu keunggulan korporasi. Disamping itu analisis yang dilakukan oleh pihak luar korporasi dapat digunakan untuk menentukan tingkat kredibilitas atau potensi untuk investasi (Manahan 2013:39)

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mencapai beberapa tujuan. Misalnya dapat digunakan sebagai alat screening awal dalam memilih alternatif investasi atau merger; sebagai alat forecasting mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa datang; sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya; atau sebagai alat evaluasi terhadap manajemen. (Prastowo dan Juliaty, 2008 :57).

Berdasarkan pendapat Ikatan Akuntansi Indonesia (2009, p4) tujuan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Selain itu tujuan dari analisis laporan keuangan menurut Harahap (2008 :195) adalah:

1. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
2. Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
3. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (explicit) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (implicit).
4. Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.
5. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan. Dengan perkataan lain apa yang dimaksud dari suatu laporan keuangan merupakan tujuan analisis laporan keuangan juga.
6. Dapat menentukan peringkat (rating) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
7. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
8. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
9. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (rating).
10. Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan dimasa yang akan datang.

2.4.3 Analisis Rasio Keuangan

2.4.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Kasmir (2008:64) mengemukakan, “rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.”

Sedangkan Harahap (2006:297) menyatakan rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu laporan keuangan dengan laporan yang lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total *asset*, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya.

2.4.3.2 Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Berikut ini adalah beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini:

4. Rasio Likuiditas

Menurut Halim (2015:216), rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang segera harus dibayar. Namun bila terlampaui tinggi, akan berpengaruh jelek terhadap kemampuan laba perusahaan, karena ada sebagian ana yang tidak produktif yang diinvestasikan dalam current assets, akhirnya profitabilitas perusahaan tidak optimal. Untuk menghitung rasio likuiditas yang sering digunakan ialah :

a. *Current ratio*

Definisi *current ratio* ialah “Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan

menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.” (Van Horne, 2005:234). Serta “Kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki” (Darsono, 2005:52) .

Rasio lancar atau *current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Menurut Kieso dan Weygandt (2005:173-180) yang termasuk dalam aktiva lancar atau *current assets* meliputi *cash*, *short-term investment*, *receivables*, *inventories*, dan *prepaid expenses*. Sedangkan kewajiban lancar atau *current liabilities* meliputi utang usaha, utang gaji, utang pajak, *unearned revenue*, dll.

b. Quick Ratio

Definisi *quick ratio* atau rasio cepat adalah ”Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.” (Van Horne, 2005:234). Sedangkan menurut (Darsono, 2005:52), rasio cepat adalah ”Kemampuan aktiva lancar minus persediaan untuk membayar kewajiban lancar”.

Rasio ini merupakan indikator yang lebih baik dalam melihat likuiditas perusahaan dibandingkan dengan rasio lancar, dimana terdapat penghilangan unsur persediaan. Alasannya adalah karena persediaan memerlukan jangka waktu yang lumayan lama untuk dikonversi menjadi kas. Secara umum rasio cepat atau *quick ratio* mempunyai rumus sebagai berikut :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Debt to Total Assets Ratio}}$$

5. Rasio Leverage

Menurut Harahap (2009 : 306), rasio leverage atau bisa juga disebut rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Berikut ini merupakan jenis-jenis rasio leverage yang digunakan ialah :

a. Debt To Total Asset Ratio

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. *Debt to total assets ratio* dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva. Pengertian *debt to total assets ratio* "Merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui." (Van Horne, 2005:234), serta "Rasio total kewajiban terhadap harta atau aktiva." (Darsono, 2005:54).

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Debt to Equity Ratio}}$$

b. Debt to Equity

Definisi *debt to equity ratio* merupakan rasio yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Menurut Darsono (2005:54) rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang

disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Tingkat *debt to equity ratio* yang aman biasanya kurang dari 50%. Secara umum rasio ini mempunyai rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

6. Rasio Aktivitas

Menurut Harahap (2009:308) , rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Berikut ini adalah rasio aktivitas untuk melakukan penelitian ini adalah :

a. *Total Assets Turnover*

Definisi *total assets turnover* adalah ”Rasio ini mengukur seberapa banyak penjualan yang bisa diciptakan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki”. (Husnan, Suad & Pudjiastuti, 2004:75). Menurut Darsono (2005:60) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. *Total assets turnover* dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan total aktiva.

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

Semakin besar TATO semakin baik yang berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dengan menunjukkan efisien penggunaan keseluruhan

aktiva dalam menghasilkan penjualan. Jadi jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila TATO ditingkatkan.

b. Fixed Asset Turnover Ratio

Menurut Brigham dan Houston (2011), rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya untuk menghasilkan penjualan. Perputaran aktiva tetap dihitung dengan rumus

$$FATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{aktiva tetap}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

Jika perputarannya lama, kemungkinan terdapat kapasitas yang terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap tetapi kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan hal-hal lain seperti investasi yang terdapat diaktiva tetap yang berlebihan dibandingkan nilai output yang akan diperoleh. Jadi semakin tinggi rasio FATO berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap.

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Sudana (2011:22), profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah :

a. Net Profit Margin

Pengertian *net profit margin* adalah “Rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan dengan volume penjualan.” (Van Horne, 2005:234).

Menurut Darsono (2005:56) rasio ini menggambarkan besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. *Net profit margin*

secara umum dihitung dengan membagi laba setelah pajak atau laba bersih dengan penjualan bersih.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

b. Return on Total Assets

Pengertian *return on total assets (ROA)* adalah “Perbandingan antara laba bersih dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan.” (Kieso, *et.al.*, 2005:780). “*The Return on total assets, often called return on investment (ROI), measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets.*” (Gitman, 2009:68)

Menurut Darsono (2005:57) rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap rupiah aktiva yang digunakan. Rumus dari *return on total asstes* yaitu membagi laba bersih perusahaan dengan total aktiva.

$$\text{Return on total assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Return On Equity

Menurut Harahap (2009:305), *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), *Return on equity* digunakan untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi

para pemegang saham dalam perusahaan. Pemegang saham pasti ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan roe menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Semakin tinggi roe, maka kinerja perusahaan semakin efektif. Return on equity dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

2.4.3.3 Kelebihan dan Kekurangan Rasio Keuangan

Harahap (2011 : 298) analisis ratio ini memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya, keunggulan ialah :

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistic yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
5. Menstandarisir size perusahaan.
6. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau “time series”
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan seta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

Selain itu teknik analisis rasio juga memiliki kekurangan menurut Harahap (2011:299) ialah :

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti :
 - a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan judgment yang dapat dinilai atau subjektif.
 - b. Nilai yang terkadung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan bukan harga pasar.
 - c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - d. Metode pencatatan yang tergambar pada dalam standar akuntansi bisa terapkan beda oleh perusahaan yang berbeda.
 - e. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
 - f. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
 - g. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.5 Kerangka Pikir Penelitian

Akuisisi adalah tindakan strategis dari perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya, selain itu dengan melakukan merger dan akuisisi perusahaan juga berharap dapat memperbaiki maupun meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan dalam penelitian ini dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah meliputi rasio berikut ini :

- a. Rasio likuiditas, meliputi : *current ratio* dan *quick ratio*
- b. Rasio solvabilitas, meliputi : *debt to total assets* dan *debt to equity*
- c. Rasio aktivitas, meliputi : *total asset turnover*
- d. Rasio profitabilitas, meliputi : *net profit margin* dan *return on total assets*

Terjadinya perbedaan pandangan mengenai pelaksanaan merger atau akuisisi oleh para peneliti sebelumnya, dimana sebagian menyatakan mendukung perusahaan untuk melakukan merger atau akuisisi karena akan meningkatkan kekuatan finansial perusahaan pengakuisisi dan akan menambah keuntungan kompetitif bagi perusahaan tersebut, yang akan berdampak baik terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan. Namun sebagian lagi tidak setuju dengan adanya merger atau akuisisi karena dinilai tidak memiliki pengaruh yang baik terhadap kinerja perusahaan bahkan cenderung merugikan dan tanpa harus melakukan merger atau akuisisi perusahaan tetap bisa meningkatkan kinerja mereka untuk dapat terus bersaing di dunia industri. Hal ini menarik untuk dilakukannya penelitian mengenai dampak merger dan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah merger dan akuisisi berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dari penjelasan diatas, maka disimpulkan kerangka pemikiran yaitu meneliti kinerja keuangan perusahaan yang dalam hal ini tolak ukurnya adalah rasio keuangan pada perusahaan PT XL Axiata Tbk yang melakukan merger atau akuisisi dengan tahun dasar 2014 dengan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dengan sesudah melakukan merger atau akuisisi. Maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sesuai dengan penjelasan di atas kedalam bagan berikut:

Gambar 2.2

Kerangka Pikir Penelitian



Meningkatkan daya spektrum dari 7,5 MHz menjadi 1.800 MHz dalam rangka meningkatkan kemampuan membangun jaringan yang nantinya akan digunakan sebagai sumber daya masa depan layanan.

Landasan Teori

- Teori Akuisisi
- Teori Kinerja keuangan
- Teori Analisis Laporan Keuangan
- Teori Analisis Rasio Keuangan

Penelitian terdahulu

- Nuke (2009)
- Lestari (2010)
- Nina (2011)
- Kuncoro (2014)
- Mei Liana (2014)
- Azizah (2015)

Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi
(Studi Kasus pada PT. XL Axiata, Tbk Tahun 2011-2017)

Diukur dengan Rasio Keuangan:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Leverage
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas

Alat Analisis SPSS
(Uji t berpasangan)

Hasil dan Pembahasan

Kesimpulan dan Saran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis dari penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi kasus. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi dan gambaran secara sistematis, aktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diteliti. Menurut Sugiyono (2012 : 11) memberikan pengertian penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lainnya (variabel mandiri adalah variabel yang berdiri sendiri, bukan variabel independen, karena kalau variabel independen selalu dipasangkan dengan variabel dependen.

Menurut Sugiyono (2012 : 13) pengertian pendekatan kuantitatif adalah :” Metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.”

Penelitian studi kasus merupakan penelitian tentang sebuah kasus subjek penelitian yang berkaitan dengan suatu fase spesifik. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menggambarkan keadaan keuangan perusahaan sebagai cerminan kinerja atau performa perusahaan yang ditunjukkan melalui laporan keuangan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi. Gambaran tersebut digunakan untuk

mengidentifikasi permasalahan yang terjadi pada suatu perusahaan yang dapat menggunakan kinerja perusahaan, sehingga tujuan perusahaan tidak dapat tercapai dengan baik. Studi pada penelitian ini adalah pada laporan keuangan tahunan PT XL Axiata Tbk tahun 2011-2017. Hal ini dikarenakan perusahaan baru saja melakukan strategi merger dan akuisisi pada tahun 2014.

3.2 Ruang Lingkup Penelitian

3.2.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia sebagai sentral informasi perusahaan go public di Indonesia. Sedangkan untuk pengambilan datanya dilakukan di Galeri Investasi BEI (Bursa Efek Indonesia) yang terletak di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Jl. M.T. Haryono No 165 Malang.

3.2.2 Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah periode dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Periode ini dipilih dengan pertimbangan untuk mendapatkan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, yakni pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2017.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainya dinyatakan dalam bentuk *numerical* (Sugiyono, 2012:13). Jenis data yang dipergunakan berupa laporan keuangan perusahaan PT XL Axiata Tbk selama periode 2011-2017. Dengan sumber data menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian

yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder bisa berupa data perantara. Data sekunder bisa berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan pokok yang telah dipublikasikan, meliputi neraca dan laporan laba rugi.

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002,149) berdasarkan sumbernya, data sekunder dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu :

1. Data internal merupakan dokumen dokumen akuntansi dan operasi yang dikumpulkan, dicatata, dan disimpan dalam suatu organisasi. Contoh data internal antara lain jurnal penjualan, laporan penjualan, dan surat surat
2. Data eksternal umunya disusun oleh suatu entitas selain peneliti dari orgnasasi yang bersangkutan. Contoh data eksternal antara lain terbitan secara periodik yang diterbitkan oleh instansi tertentu (jurnal riset akuntansi), terbitan yang dipublikasikan oleh instansi pemerintah (data statistik), dan terbitan yang dikeluarkan oleh media massa.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data laporan keuangan perusahaan sampel berasal dari Laboraturium Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang dan Indonesian Capital Market Directory. Sumber data lainnya berasal dari sumber bacaaan seperti buku buku, jurnal dan data dari internet. Data data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Data tentang laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba/ rugi
2. Profil perusahaan PT. XL Axiata Tbk

3.4 Metode Pengumpulan Data dan Analisis Data

3.4.1 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan teknik dokumentasi. Menurut Indrianto dan Supomo (2009:147), metode dokumentasi adalah etode pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen-dokumen yang relevan dengan musibah yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT. XL Axiata, Tbk periode 2011-2017 serta data-data relevan yang terkait dengan penelitian. Ruang lingkup penelitian ini hanya difokuskan pada variabel-variabel dalam laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu menggunakan rasio keuangan.

3.4.2 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah time series analysis. Time series analysis merupakan metode analisis yang dilakukan dengan jalan membendingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya (Syamsudin, 2009:39). Dengan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari suatu periode ke periode lainnya. Hasil pembandingan rasio-rasio perusahaan saat ini dengan rasio-rasio dimasa lalu akan menunjukan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Dalam penelitian ini akan dilakukan perhitungan terhadap rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan PT. XL Axiata, Tbk dari periode 2011-2017. Penelitian dimaksudkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi.

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik analisis kuantitatif dan uji statistik. Alat yang digunakan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut:

3.5.1. Analisis Deskriptif Kuantitatif

Teknik analisis data ini digunakan untuk mencapai tujuan pertama dalam penelitian ini, yaitu menganalisis bagaimana kinerja keuangan pada PT. XL Axiata, Tbk sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi. Berikut ini merupakan langkah-langkah pengolahan data untuk analisis rasio keuangan.

- a. Mencari data mentah, yaitu berupa laporan keuangan tahunan PT. XL Axiata, Tbk periode 2011-2017.
- b. Menghitung rasio-rasio keuangan, yaitu rasio likuiditas yang terdiri dari CR dan QR; rasio leverage yang terdiri dari DAR dan DER; rasio aktivitas terdiri dari FATO dan TATO; rasio profitabilitas yang terdiri dari OPM, NPM, ROA, dan ROE.
- c. Menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi melalui hasil perhitungan rasio-rasio keuangan selama periode 2011-2017.

3.5.2 Uji t Berpasangan (*Paired-samples t test*)

Paired-samples t test atau uji t berpasangan yang juga disebut sebagai pre-post design. Uji t Berpasangan (*Paired-samples t test*) digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan mean untuk dua sampel bebas (*independent*) yang berpasangan, yang dimaksud berpasangan adalah data pada sampel kedua adanya perubahan atau perbedaan dari data sampel pertama atau dengan kata lain sebuah sampel dengan subjek sama mengalami dua perlakuan. Penggunaan metode analisis ini adalah

mengukur signifikansi data sehingga diketahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara sebelum akuisisi dengan sesudah akuisisi.

Rumus:

1. Mean adalah rerata sebelum diurangi rerata sesudah. Nilai MD negatif menunjukkan bahwa rerata sesudah akuisisi tinggi dibandingkan dengan rerata sebelum, dengan kata lain subjek mengalami peningkatan, sebaliknya jika pada rerata hasilnya adalah positif, maka nilai rerata sebelum lebih tinggi dibandingkan rerata sesudah.

$$\bar{d} = \frac{\sum_{i=1}^n d_i}{n} = \bar{x} - \bar{y}$$

(Stanislaus S. Uyanto, 2009:124)

2. Standar Deviasi adalah nilai statistik yang digunakan untuk menentukan seberapa dekat titik data individu ke mean.

$$s_d = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (d_i - \bar{d})^2}$$

(Stanislaus S. Uyanto, 2009:124)

3. T hitung

$$t = \frac{\bar{d}}{s / \sqrt{n}}$$

(Stanislaus S. Uyanto, 2009: 124)

3.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.6.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam analisis kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan yang dapat menggambarkan kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk. Rasio rasio yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Rasio Likuiditas, adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio likuiditas yang digunakan adalah Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR).
2. Rasio Leverage, adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rasio Laverage yang digunakan adalah *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).
3. Rasio Aktivitas, adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivitya. Rasio aktivitas yang digunakan adalah *Fixed Asset Turnover Ratio* (FATO), dan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO).
4. Rasio Prifitabilitas, Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio yang digunakan adalah *Operating profit margin* (OPM), *Net profit margin* (NPM), *Return on asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE)

3.6.2 Pengukuran Variabel Penelitian

Berikut ini merupakan penjelasan mengenai rasio rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, antara lain:

1. Rasio likuiditas

- a. *Current ratio* (CR) merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. CR dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

- b. *Quick Ratio* (QR) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan. QR dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

2. Rasio Leverage

- a. *Debt to total asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh aset. DAR dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

- b. *Debt to Equity* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

3. Rasio Aktivitas

- a. *Fixed asset turn over* mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva tetapnya dalam kegiatan menghasilkan pendapatan. *Fixed asset turn over* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Fixed asset turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

- b. *Total Asset Turnover* mengukur sejauh mana kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva perusahaan berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan revenue. Total asset turnover dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

4. Rasio Profitabilitas

- a. *Net profit margin* mengukur seberapa banyak laba bersih setelah pajak dan bunga yang dapat dihasilkan dari penjualan atau pendapatan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

- b. *Return on asset* mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on total assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

- c. *Return on equity* mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat dihasilkan dari investasi para pemegang saham dalam perusahaan. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2011)

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Profil dan sejarah Perusahaan

Perusahaan XL yang kini bernama Axiata Tbk ini berdiri pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT. Grahametropolitan Lestari. Sekitar enam tahun kemudian, XL mendirikan kemitraan dengan Rajawali Group yang merupakan pemegang saham PT. Grahametropolitan Lestari dengan tiga investor asing yaitu NYNEX, AIF dan Mitsui. Setelah itu, namanya pun diubah menjadi PT. Exelcomindo Pratama yang bergerak di bidang jasa telepon. PT.XL Axiata Tbk, yang mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996 merupakan penyedia telekomunikasi dengan pertumbuhan tercepat di industri seluler dengan cakupan yang luas di seluruh Indonesia. Bisnis PT. XL Axiata Tbk terutama terdiri dari penyediaan suara, data dan lainnya nilai tambah layanan telekomunikasi selular.

XL beroperasi di bawah jaringan GSM 900 dan GSM 1800 izin dari Menteri Komunikasi dan Informasi Indonesia. PT. XL Axiata Tbk juga memiliki lisensi Jaringan Loop Lokal Penyedia Diturup serta lisensi untuk *Voice Over Internet Protocol (VOIP)*, *Internet Service Provider (ISP)* dan *Point Access Network*. XL mengalokasikan spektrum 3G pada awal 2006 dan memperkenalkan layanan 3G di Indonesia pada bulan September 2006. Hingga saat sejarah PT. XL Axiata Tbk ini, pihaknya telah membangun 19.349 menara *Base Transceiver Station* di seluruh Indonesia dengan melayani 31,4 juta pelanggan. PT. XL Axiata berkomitmen untuk terus memperkuat kualitas dan cakupan, dalam rangka untuk melayani kebutuhan komunikasi pelanggan kapanpun dan dimanapun. Pada tahun 1996, PT. XL Axiata

Tbk beroperasi di beberapa kota-kota besar seperti Jakarta, Bandung serta wilayah Surabaya.

September 2005 juga menjadi tahun yang merupakan tonggak utama bagi XL di mana XL menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, mayoritas saham PT. XL Axiata Tbk dimiliki oleh Axiata grup Berhad melalui Axiata Investasi Sdn Bhd sebanyak 66,6 % dan Emirates Telecommunications Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd sebanyak 13,3 %.

Dalam catatan sejarah PT. XL Axiata Tbk pun kini mampu memimpin industri sebagai penyedia telekomunikasi seluler yang mencakup wilayah hampir di seluruh Indonesia. PT. XL Axiata Tbk menyediakan layanan bagi pelanggan ritel juga menawarkan solusi bisnis bagi pelanggan korporat termasuk *voice*, data dan lain sebagainya. XL juga memegang Lisensi Jaringan Tertutup Reguler, Lisensi Internet Service Provider (ISP), Lisensi Voice over Internet Protokol (VoIP) dan Lisensi Layanan Internet Interkoneksi (NAP). PT. XL Axiata Tbk telah berhasil mengembangkan dan memperkuat jaringan serat optik di beberapa kota besar di Indonesia. Secara nasional, PT. XL Axiata Tbk telah membangun jaringan infrastruktur transmisi yang terdiri dari jaringan serat optik di semua kota besar di Jawa, dan jaringan transmisi gelombang mikro di luar Jawa yang didukung oleh jaringan VSAT. Sampai 31 Desember 2008, PT. XL Axiata Tbk telah memasang sekitar 11.600 kilometer kabel darat dan bawah laut. Jaringan serat optik darat XL sudah dipasang sepanjang lebih kurang 9.200 kilometer, termasuk jaringan transmisi pendukung yang membentang sepanjang jalur kereta api utara dari Banten ke Surabaya di Jawa Timur, juga enam jaringan pendukung (ring) serat optik yang

terhubung dengan jaringan transmisi utama (backbone). Konfigurasi ini bertujuan untuk meningkatkan redundansi jaringan dan mengakses trafik telekomunikasi dari kotakota di tengah dan selatan Jawa. Selain itu, terdapat dua jaringan pendukung di Lingkar Luar Jakarta untuk melayani area Jakarta. Di wilayah Sumatera, PT. XL Axiata telah membangun dan mengoperasikan kabel darat yang menghubungkan Medan, Padang, Pekanbaru, Jambi, Palembang, dan Bandar Lampung. Untuk kabel bawah laut, sampai 31 Desember 2008 XL telah memasang dan mengoperasikan lebih kurang 2.400 kilometer kabel berkapasitas besar. Di Indonesia sendiri, PT.XL Axiata Tbk telah memasang jaringan bawah laut antara Sumatera, Jawa, Bali, Nusa Tenggara, Sulawesi, dan Kalimantan. Saat ini, pembangunan jaringan yang menghubungkan Kalianda (Lampung) ke Anyer, dan Jawa ke Kalimantan sedang berjalan. Dengan selesainya pembangunan ini, Sumatera dan Jawa akan terhubung dalam konfigurasi cincin, dan antara Jawa dan Kalimantan akan memiliki koneksi langsung. Didukung dengan jaringan transmisi serat optik dan jaringan transmisi gelombang berkapasitas tinggi, PT. XL Axiata Tbk dapat menyediakan layanan berkualitas untuk pelanggan kami dengan ketergantungan minimal terhadap jaringan yang dioperasikan operator lain. Sistem komunikasi berbasis VSAT (Very Small Aperture Terminal) digunakan untuk mendukung perluasan di daerah berpenduduk rendah. Teknologi ini juga memungkinkan penetrasi jaringan selular ke daerahdaerah di seluruh Indonesia yang belum memiliki jaringan utama. Agar dapat menyediakan solusi komunikasi yang cepat, berkapasitas besar dengan tarif terjangkau secara nasional dan internasional, kami telah memasang kabel serat optik bawah laut, yang disebut Batam Rengit Cable System (BRCS), yang menghubungkan Batam dengan Johor (Malaysia).

Dengan penyediaan produk, layanan dan dukungan pelanggan yang dihadirkan oleh PT. XL Axiata Tbk, berbagai penghargaan bergengsi pun telah diraihnya. Penghargaan tersebut menjadi bukti terhadap komitmen PT. XL Axiata Tbk yang selalu senantiasa meningkatkan kualitas dan inovasi produk serta layanannya terhadap pelanggan setianya.

4.1.2 Visi, Dan Nilai Perusahaan

Visi : Menjadi Penyedia Konektivitas Yang Disukai Pada Tahun 2020

Nilai Perusahaan : Empat nilai utama PT.XL axiata. tbk yang disingkat sebagai “ITS XL” terdiri dari:

(1) Uncompromising Integrity

Memiliki Standar etika tinggi, tidak ada toleransi terhadap perilaku yang tidak etis.

(2) Team Synergy

Penuh Semangat bekerja-sama, memastikan semua proses dilakukan demi mencapai tujuan bersama.

(3) Simplicity

Melakukan yang terbaik untuk memberikan solusi yang mudah dignakan dan melebihi harapan pelanggan.

(4) Exceptional Performance

Selalu semangat dalam memberikan kinerja terbaik.

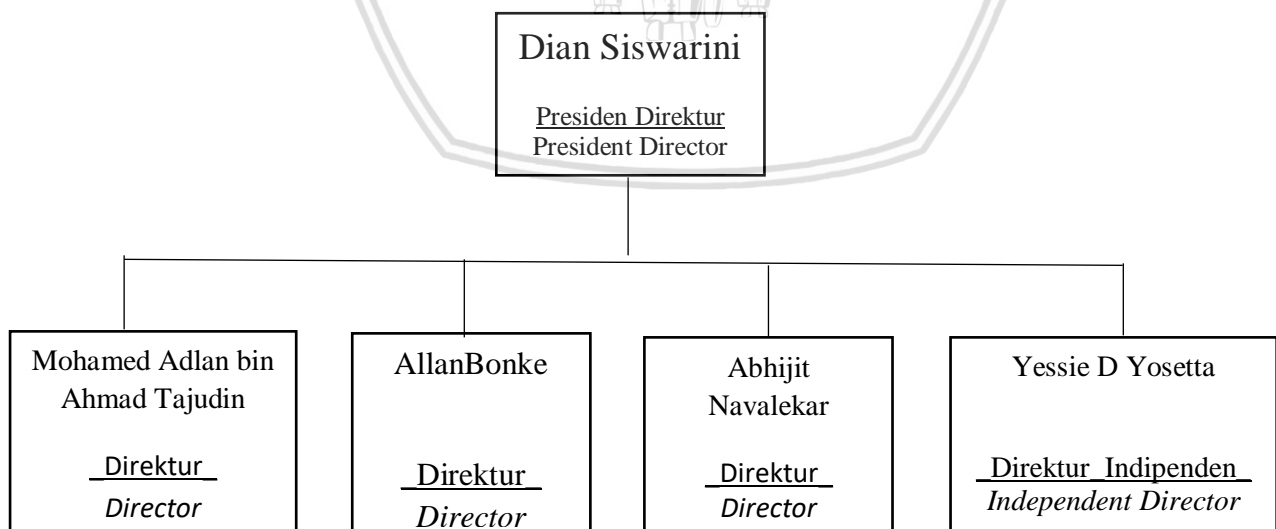
4.1.3 Produk PT. XL Axiata Tbk

PT. XL axiata Tbk, merupakan perusahaan yang bergerak di bidang jasa teknologi, informasi, dan komunikasi. Sebagai upaya mewujudkan visi perusahaan, maka PT. XL Axiata Tbk mengeluarkan berbagai macam produk seperti :

1. Card GSM XL
2. Layanan GSM Korporat (CUG-GSM, Integrasi PABX, Roaming Internasional
3. Layanan Data Korporat (Paket data dan Blackberry)
4. Jaringan Domestik (Collocation, IP/VPN-MPLS, Leased Line)
5. Jaringan Internasional (Leased Line Internasional dan IP/VPN MPLS Internasional.

4.1.4 Struktur Organisasi PT XL Axiata Tbk

Gambar 4.1 Struktur Organisasi PT. XL Axiata Tbk.



Sumber : XL Axiata/ Home/Profil Perusahaan/Struktur Organisasi

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Rasio Likuiditas

Analisis likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio- rasio yang digunakan dalam analisis likuiditas adalah:

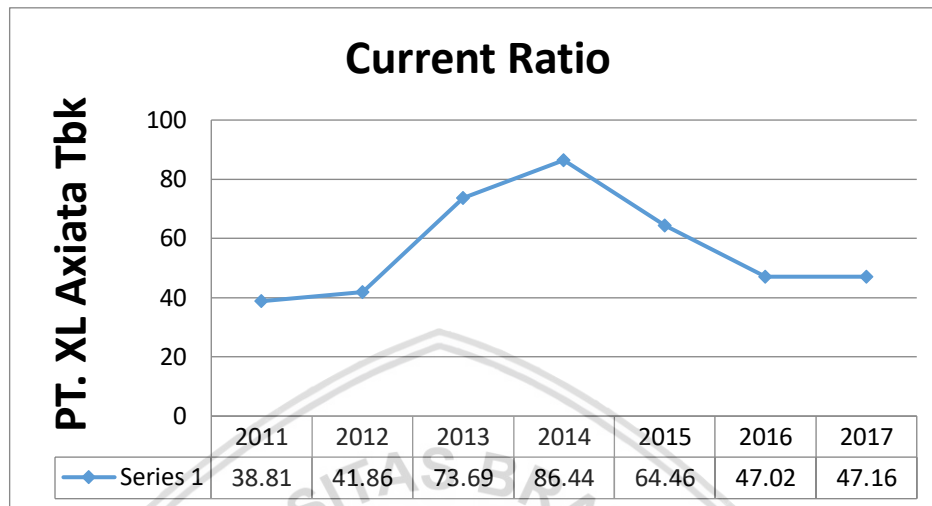
4.2.1.1 Perhitungan Current ratio (CR)

Current ratio/ rasio lancar merupakan rasio yang menunjukkan antara nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi angka rasio yang dihasilkan semakin baik pula tingkat keamanan kreditor dalam jangka pendeknya dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya.

Tabel 4.1 Perhitungan *Current Ratio* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	CR (%)
1	2011	Sebelum Melakukan Akuisisi	38.81
2	2012		41.86
3	2013		73.69
4	2014	Tahun akuisisi	86.44
5	2015	Setelah Melakukan Akuisisi	64.46
6	2016		47.02
7	2017		47.16

Sumber: Data diolah (lampiran 1)

Gambar 4.2 Grafik *Current Ratio* PT. XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan CR PT. XL Axiata Tbk yang ditunjukkan pada tabel 4.1 dan gambar grafik 4.2, dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan CR perusahaan berfluktuasi. Tahun sebelum akuisisi current ratio selalu mengalami peningkatan. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 nilai rasio sebesar 38,81 atau 0,39 yang berarti bahwa setiap Rp. 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,39 aktiva lancar. Kemudian, pada tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 41, 86 atau 0,42 yang berarti bahwa setiap Rp. 1,- kewajiban lancar hanya dijamin 0,42 aktiva lancar. Peningkatan ini terjadi karena aktiva lancar meningkat 8,02% sedangkan kewajiban lancar meningkat 0,13 dari tahun sebelumnya. Peningkatan kembali terjadi ditahun 2013 yang cukup tinggi yaitu nilai rasio sebesar 73,69% atau 0,74 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,74 aktiva lancar. Peningkatan ini terjadi karena aktiva lancar meningkat 59,72% dan kewajiban lancar menurun 9,26% dari tahun sebelumnya. Pada saat pelaksanaan akuisisi ditahun 2014, nilai rasio kembali meningkat dan menjadi CR

tertinggi selama periode pengamatan yaitu menjadi sebesar 86,44% atau 0,86 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan 0,86 aktiva lancar. Kenaikan ini disebabkan karena pada saat akuisisi aktiva lancar dan kewajiban lancar sama-sama mengalami peningkatan, dimana aktiva lancar meningkat 127,75%, sedangkan kewajiban lancar meningkat 94,15%. Peningkatan aktiva lancar ini disebabkan karena meningkatnya beberapa pos-pos dalam neraca, peningkatan yang paling menonjol terlihat pada kas dan setara kas, dimana tahun 2013 sebesar Rp 1.317.996 (dalam jutaan) dan tahun 2014 meningkat sebesar 427,42% menjadi Rp. 6.951.316 (dalam jutaan). Selain itu kenaikan aktiva lancar disebabkan karena munculnya aset indemnifikasi sebesar Rp. 994.179 (dalam jutaan) dan piutang derivatif sebesar Rp 120.480 (dalam jutaan) dimana ditahun 2013 tidak ada. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelebihan aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menutup kewajiban lancar yang akan jatuh tempo tanpa mengalami kesulitan, karena semakin tinggi angka rasio CR semakin besar pula jaminan yang dapat diberikan perusahaan kepada kreditur. Sedangkan pada tahun 2015, CR mengalami penurunan menjadi 64,46 atau 0,64 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin 0,64 aktiva lancar. Rasio CR mengalami penurunan pada tahun 2015 disebabkan oleh menurunnya pos kas dan setara kas, piutang usaha pihak ketiga dan piutang lain lain pihak ketiga. Tahun 2016 nilai CR mengalami penurunan kembali menjadi 47,02 atau 0,47 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan 0,47 aktiva lancar. Penurunan ini terjadi karena penurunan aktiva lancar sebesar 49,14% dan kewajiban lancar menurun 8%. Penurunan aktiva lancar ini disebabkan oleh menurunnya pos kas dan setara kas, aset indemnifikasi dan piutang derivatif. Rasio

CR pada tahun 2017 mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 47,16% atau 0,47 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar dijamin dengan 0,47 aktiva lancar.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari CR sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.2 Hasil Uji *Paired Samples t-Test Current Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	CR sebelum akuisisi - CR sesudah akuisisi	-1.42667	26.28957	15.17829	-66.73358	63.88024	-.094	2	.934

Sumber : Data diolah (lampiran 1)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.2 diatas, menunjukkan bahwa rata-rata selisih *current ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah -1.42667 yang artinya rata-rata *current ratio* PT. XL Axiata Tbk meningkat sebesar 1.42667 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *current ratio* sebesar -0.094 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,934. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka

tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi CR PT. XL Axiata Tbk.

4.2.1.2 Perhitungan *Quick Ratio* (QR)

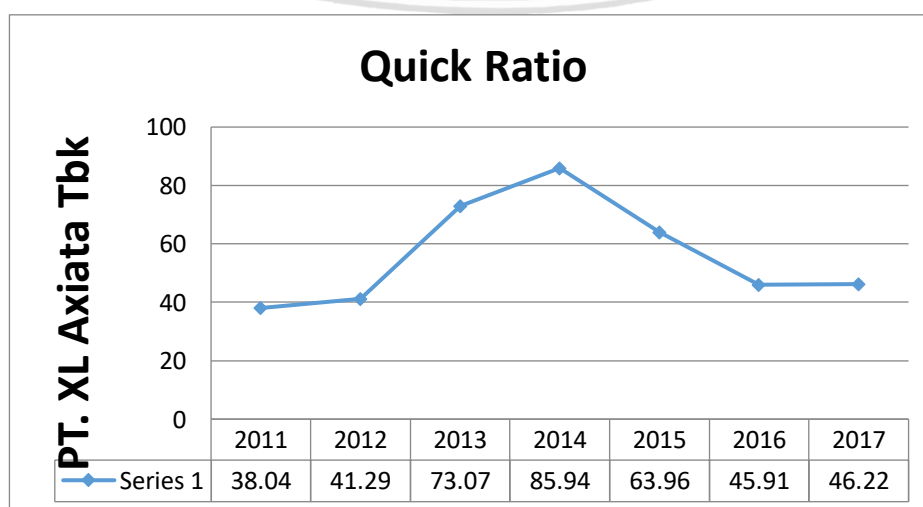
Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

Tabel 4.3 Perhitungan *Quick Ratio* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	QR (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	38.04
2	2012		41.29
3	2013		73.07
4	2014	Tahun akuisisi	85.94
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	63.96
6	2016		45.91
7	2017		46.22

Sumber: Data diolah

Gambar Grafik 4.3 *Quick Ratio* PT. XL Axiata Tbk



Sumber: Data diolah (lampiran 2)

Berdasarkan perhitungan QR PT XL Axiata Tbk yang ditujukan pada tabel 4.3 dan gambar grafik 4.3, dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan QR perusahaan berfluktuasi. Sebelum melakukan akuisisi tahun 2011 nilai rasio sebesar 38,04% atau 0,38 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,38 aktiva lancar selain persediaan. Kemudian tahun 2012, nilai rasio mengalami peningkatan menjadi 41,29% atau 0,41 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,41 aktiva lancar selain persediaan. Peningkatan ini terjadi karena meningkatnya aktiva lancar sebesar 68,92% dari tahun sebelumnya, meningkatnya persediaan sebesar 57,18% dari tahun sebelumnya, dan meningkatnya kewajiban lancar sebesar 3,75% dari tahun sebelumnya. QR tahun 2013 mengalami peningkatan yang cukup besar, yaitu sebesar 73,07% atau 0,73 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,73 aktiva lancar selain persediaan. Kenaikan ini disebabkan penurunan persediaan yaitu sebesar 1,18% dari tahun sebelumnya, penurunan kewajiban lancar sebesar 9,26% dari tahun sebelumnya, dan aktiva lancar yang mengalami kenaikan yaitu sebesar 59,72% dari tahun sebelumnya. Pada tahun akuisisi, nilai rasio mengalami peningkatan kembali yaitu sebesar 85,94% atau 0,86 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan Rp 0,86 aktiva lancar selain persediaan. Kenaikan ini disebabkan oleh aktiva lancar yang meningkat sebesar 127,75% dari tahun sebelumnya, kenaikan pada persediaan sebesar 56,93% dari tahun sebelumnya, dan kewajiban lancar naik sebesar 94,15% dari tahun sebelumnya. Peningkatan yang paling menonjol terlihat pada pos aset keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui laporan laba rugi dimana tahun 2013

sebesar Rp. 98.369.711 (dalam ribuan) dan tahun 2014 meningkat sebesar 280,46% menjadi Rp 374.252.997 (dalam ribuan). Dan peningkatan piutang usaha pihak ketiga sebesar 77,21% yang dimana tahun sebelumnya sebesar Rp. 70.856.154 (dalam ribuan) menjadi Rp. 125.561.646 (dalam ribuan). Namun setelah akuisisi yaitu tahun 2015, nilai rasio mengalami penurunan yang cukup besar menjadi 63,96% atau 0,64 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin Rp. 0,64 aktiva lancar selain persediaan. Penurunan ini terjadi karena pasca akuisisi aktiva lancar mengalami penurunan sebesar 23,73%, sedangkan persediaan dan kewajiban lancar mengalami kenaikan masing-masing 2,26% dan 2,27%. Nilai rasio pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 45,91% atau 0,46 yang berarti bahwa Rp 1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan 0,46 aktiva lancar selain persediaan. Penurunan ini terjadi karena aktiva lancar mengalami penurunan sebesar 32,95% dari tahun sebelumnya, peningkatan persediaan sebesar 103,95% dari tahun sebelumnya, dan kewajiban lancar yang menurun sebesar 8,08% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 46,22% atau 0,46 yang berarti bahwa Rp1,- kewajiban lancar hanya dijamin dengan 0,46 aktiva lancar selain persediaan. Kenaikan ini disebabkan oleh aktiva lancar yang meningkat sebesar 5,49%, penurunan pada persediaan sebesar 11,04% , dan peningkatan pada kewajiban lancar sebesar 5,18%.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk*, jika dilihat dari QR sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.4 Hasil Uji *Paired samples t-Test Quick Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	QR sebelum akuisisi - QR sesudah akuisisi	-1.23000	26.54783	15.32740	-67.17847	64.71847	-.080	2	.943

Sumber : Data diolah (lampiran 2)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.4, menunjukkan bahwa rata-rata selisih *quick ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah -1.23000 yang artinya rata-rata *quick ratio* PT. XL Axiata Tbk meningkat sebesar 1.23000 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *current ratio* sebesar -0.080 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,943. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi QR PT. XL Axiata Tbk.

4.2.2 Rasio *Leverage*

Ratio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa risiko

keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio leverage diukur dengan menggunakan debt to equity ratio dan debt to total asset ratio.

4.2.2.1 Debt To Total Asset Ratio (DAR)

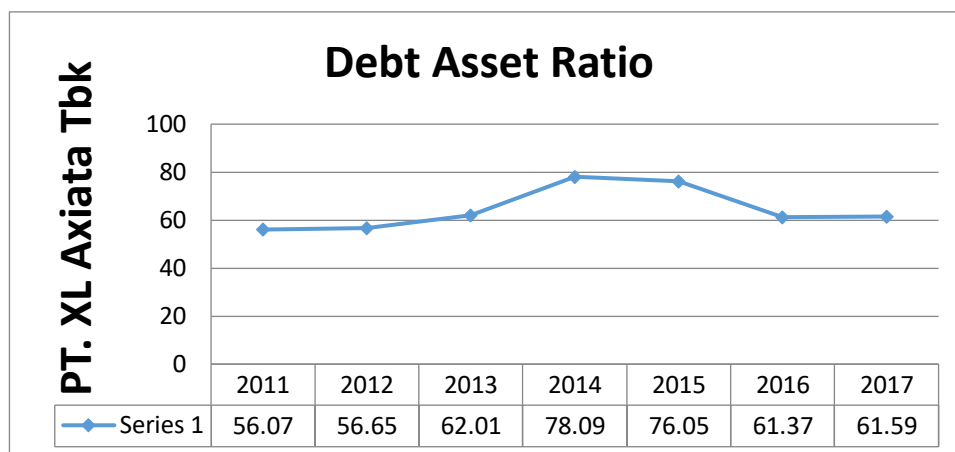
DAR merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh aktiva. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Tabel 4.5 Perhitungan *Debt To Total Asset Ratio* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	DAR (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	56.07
2	2012		56.65
3	2013		62.01
4	2014	Tahun akuisisi	78.09
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	76.05
6	2016		61.37
7	2017		61.59

Sumber: Data diolah (lampiran 3)

Gambar Grafik 4.4 *Debt To Total Asset Ratio* PT. XL Axiata Tbk



Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan DAR PT XL Axiata Tbk yang ditujukan pada tabel 4.5 dan gambar grafik 4.4, dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan DAR perusahaan berfluktuasi. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 nilai rasio sebesar 56,07% yang berarti bahwa 56,07% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 43,93% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Nilai rasio tahun 2011 merupakan nilai rasio terendah selama periode pengamatan. Nilai DAR yang rendah menunjukkan presentase aktiva yang didanai oleh utang lebih rendah dari aktiva yang dibiayai oleh pemegang saham, artinya semakin rendah rasio DAR maka semakin rendah pula risiko keuangan dan begitu pula sebaliknya. Kemudian pada tahun 2012, nilai rasio sedikit mengalami peningkatan menjadi 56,65% yang berarti bahwa 56,65% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 43,35% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Peningkatan nilai rasio terjadi karena total utang dan total aktiva tahun 2012 mengalami peningkatan, di mana peningkatan total utang sedikit lebih besar dibanding dengan peningkatan total aktiva, yaitu sebesar 14,92%, sedangkan total aktiva mengalami kenaikan sebesar 13,75%. Pada tahun 2013 mengalami peningkatan kembali menjadi 62,01% yang berarti bahwa 62,01%

dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 37,99% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Peningkatan nilai rasio terjadi karena total utang dan total aktiva tahun 2013 mengalami peningkatan, di mana peningkatan total utang lebih besar dibanding total aktiva, yaitu masing-masing sebesar 24,35%, dan 13,60% dari tahun sebelumnya. Pada saat akuisisi ditahun 2014, rasio ini kembali mengalami peningkatan menjadi 78,09 yang berarti bahwa 78,09% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 21,91% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Peningkatan nilai rasio terjadi karena total utang dan total aktiva tahun 2014 mengalami peningkatan, di mana peningkatan total utang lebih besar dibanding total aktiva, yaitu masing-masing sebesar 99,16%, dan 58,17% dari tahun sebelumnya. Dan di tahun 2014 ini merupakan nilai rasio tertinggi selama periode pengamatan. Namun pada tahun 2015, nilai rasio ini mengalami penurunan menjadi 76,05% yang berarti bahwa 76,05% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 23,95% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Penurunan ini disebabkan karena total utang mengalami penurunan sebesar 10,04% dari tahun sebelumnya, dan total aktiva menurun sebesar 7,63% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali menjadi 61,37% yang berarti bahwa 61,37% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 38,63% disediakan oleh pemegang saham perusahaan. Penurunan ini terjadi karena total utang mengalami penurunan sebesar 24,73% dari tahun sebelumnya dan total aktiva turun 6,71% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 menalami sedikit peningkatan menjadi 61,59% yang berarti bahwa 61,59% dari total aktiva dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang dan sisanya 38,41% disediakan

oleh pemegang saham perusahaan. Peningkatan ini terjadi karena total utang mengalami kenaikan 2,98% dari tahun sebelumnya, dan total aktiva mengalami kenaikan 2,60% dari tahun sebelumnya.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari DAR sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.6 Hasil Uji *Paired samples t-Test Debt to Asset Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Eviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DAR sebelum akuisisi – DAR sesudah akuisisi	-8.09333	10.61011	6.12575	-34.45032	18.26365	-1.321	2	.317

Sumber : Data diolah (lampiran 3)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.6, menunjukkan bahwa rata-rata selisih *debt to asset ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah -8.09333 yang artinya rata-rata *debt to asset ratio* PT. XL Axiata Tbk meningkat sebesar 8.09333 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *current ratio* sebesar -1.321 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,317. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi DAR PT. XL Axiata Tbk.

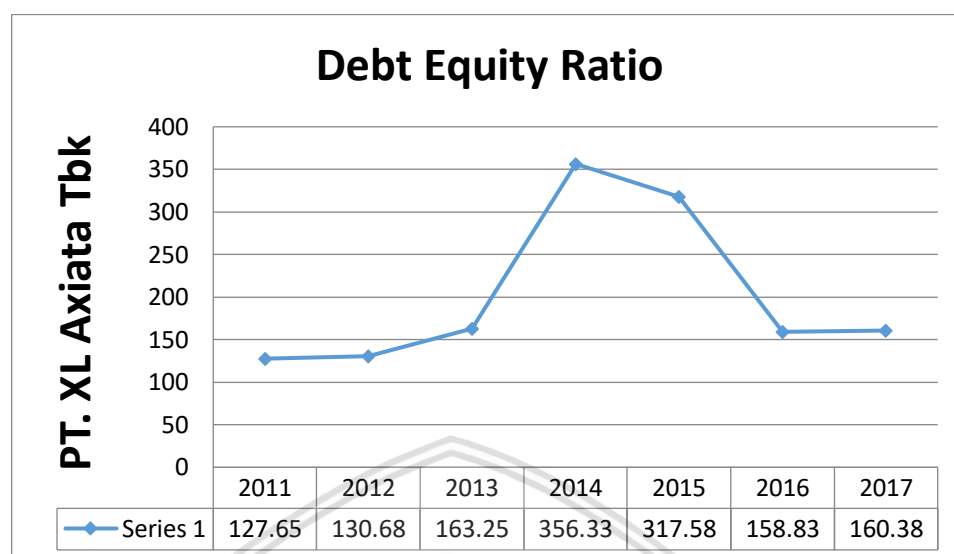
4.2.2.2 Debt To Equity Ratio (DER)

DER merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau utang. Selain itu, rasio ini dapat mengindikasikan sejauh mana perusahaan menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya melalui modal pemilik.

Tabel 4.7 Perhitungan Debt To Equity Ratio PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	DER (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	127.65
2	2012		130.68
3	2013		163.25
4	2014	Tahun akuisisi	356.33
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	317.58
6	2016		158.83
7	2017		160.38

Sumber: Data diolah, (lampiran 4)

Gambar 4.5 Grafik *Debt To Equity Ratio* PT. XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan DER PT XL Axiata Tbk yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dan gambar grafik 4.5, dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan DER perusahaan berfluktuasi. Pada saat sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 DER perusahaan sebesar 127,65% atau 1,28 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,28=0,78$ atau 78%. Nilai rasio tahun ini merupakan nilai rasio terendah selama periode pengamatan. Semakin rendah rasio, maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham serta semakin besar jaminan yang dapat diberikan kepada kreditur. Tahun 2012, nilai rasio mengalami peningkatan menjadi 130,68% atau 1,31 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,31=0,76$ atau 76%. Peningkatan nilai rasio disebabkan oleh meningkatnya total utang sebesar 14,92%, sedangkan total ekuitas hanya meningkat 12,25%. Tahun 2013, nilai rasio mengalami peningkatan kembali menjadi 163,25% atau 1,64 yang berarti bahwa utang yang

dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,64=0,61$ atau 61%. Peningkatan nilai rasio disebabkan oleh meningkatnya total utang sebesar 24,35%, sedangkan total ekuitas hanya meningkat 0,45%. Pada saat melakukan akuisisi ditahun 2014, nilai rasio kembali mengalami peningkatan yang drastis menjadi 356,33 atau 3,57 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/3,57=0,28$ atau 28%. Pada tahun ini, total hutang mengalami peningkatan yang cukup drastis dibanding tahun sebelumnya, yaitu sebesar 99,16%, selain itu total ekuitas mengalami penurunan sebesar 8,75%. Kenaikan pada total utang disebabkan oleh kewajiban jangka pendek yang meningkat sebesar 94,15% dari tahun sebelumnya, serta kewajiban jangka panjang yang meningkat tajam yaitu 101,49%. Nilai rasio ini merupakan nilai rasio tertinggi selama periode pengamatan. Rasio yang semakin tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar dari pada modal pemegang saham yang tersedia untuk menutupinya, sehingga meningkatkan risiko bahwa klaim pihak kreditur kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh apabila dilikuidasi. Pada tahun setelah akuisisi nilai rasio menurun menjadi 317,58% atau 3,18 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/3,18 = 0,31$ atau 31%. Penurunan ini disebabkan karena total kewajiban mengalami penurunan sebesar 10,04%, sedangkan total ekuitas mengalami kenaikan sebesar 0,93%. Tahun 2016, nilai rasio mengalami penurunan kembali menjadi 158,83% atau 1,58 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,58 = 0,63$ atau 63%. Penurunan ini disebabkan karena total kewajiban atau total hutang mengalami penurunan sebesar 24,73%, dan total ekuitas mengalami kenaikan yang cukup besar yaitu sebesar 50,51% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 nilai rasio kembali mengalami peningkatan yaitu

menjadi 160,38% atau 1,60 yang berarti bahwa utang yang dapat dijamin oleh modal sendiri sebesar $1/1,60 = 0,62$ atau 62%. Peningkatan ini terjadi karena total kewajiban mengalami kenaikan sebesar 2,98%, dan total ekuitas mengalami kenaikan sebesar 1,99% dari tahun sebelumnya.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari DER sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.8 Hasil Uji Paired Samples t-Test Debt to Equity Ratio

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DER sebelum akuisisi - DER sesudah akuisisi	-71.73667	103.52685	59.77125	-328.91161	185.43828	-1.200	2	.353

Sumber : Data diolah (lampiran 4)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rata-rata selisih *debt to equity ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah -71.73667 yang artinya rata-rata *debt to asset ratio* PT. XL Axiata Tbk meningkat sebesar 71.73667 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *current ratio* sebesar -1.200 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,353. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila

probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi DER PT. XL Axiata Tbk.

4.2.3 Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivitya. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas diukur dengan menggunakan *Total Assets Turnover*, *Fixed Asset Turnover Ratio*.

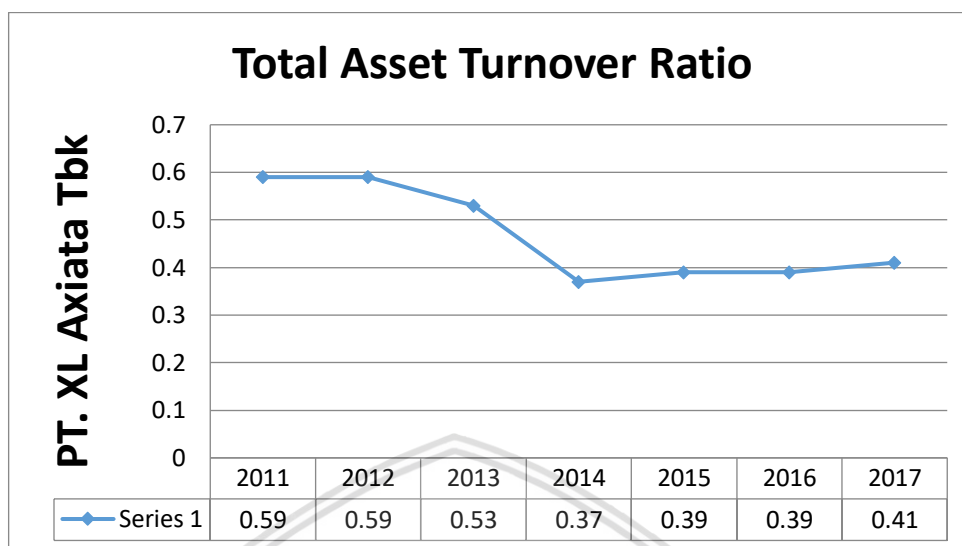
4.2.3.1 Total Assets Turnover

Total Assets Turnover atau perputaran total aktiva digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

Tabel 4.9 Perhitungan *Total Asset Turnover* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	TATO (kali)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	0.59
2	2012		0.59
3	2013		0.53
4	2014	Tahun akuisisi	0.37
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	0.39
6	2016		0.39
7	2017		0.41

Sumber: Data diolah (lampiran 5)

Gambar 4.6 Grafik *Total Asset Turnover* PT. XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan TATO PT. XL Axiata Tbk yang ditunjukkan pada tabel 4.9 dan gambar grafik 4.6, dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan TATO perusahaan menurun. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 dan 2012 nilai rasio sebesar 0,59 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam total aktiva hanya dapat berputar 0,59 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Pada tahun 2013, rasio menurun menjadi 0,53 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam total aktiva hanya dapat berputar 0,53 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Penurunan nilai rasio ini terjadi karena ada kenaikan total aktiva sebesar 13,60% sedangkan kenaikan penjualan hanya sebesar 1,41%. Pada saat akuisisi tahun 2014, nilai rasio 0,37 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam total aktiva hanya dapat berputar 0,37 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Penurunan nilai rasio ini terjadi karena ada kenaikan total aktiva sebesar 58,16% sedangkan

kenaikan penjualan hanya sebesar 10,32%. Pada pasca akuisisi yaitu tahun 2015 dan 2016 nilai TATO mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,39 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam total aktiva hanya dapat 0,39 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Kenaikan nilai rasio ini terjadi karena total aktiva menurun sebesar 7,63% sedangkan penjualan mengalami penurunan sebesar 2,49%. Pada saat pasca akuisisi tahun 2017, nilai rasio 0,41 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam total aktiva hanya dapat berputar 0,41 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Kenaikan nilai rasio ini terjadi karena ada kenaikan penjualan sebesar 7,19% sedangkan kenaikan total aktiva hanya sebesar 2,60%. Secara keseluruhan, dapat dilihat bahwa nilai TATO selama periode pengamatan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena total aktiva selalu meningkat selama periode pengamatan, namun tidak diimbangi dengan total penjualan yang tinggi atau dengan kata lain total aktiva selalu lebih tinggi dibandingkan dengan total penjualan.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari TATO sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.10 Hasil Uji *Paired Samples t-Test Total Asset Turnover Ratio*

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TATO sebelum akuisisi - TATO sesudah akuisisi	.17333	.04619	.02667	.05860	.28807	6.500	2	.023

Sumber : Data diolah (lampiran 5)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa rata-rata selisih *total asset turnover ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah 0.1733 yang artinya rata-rata *debt to asset ratio* PT. XL Axiata Tbk menurun sebesar 0.1733 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *total asset turnover ratio* sebesar 6.500 yang lebih besar dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,023. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas <0.05 maka signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi mempengaruhi TATO PT. XL Axiata Tbk.

4.2.3.2 Fixed Asset Turnover Ratio (FATO)

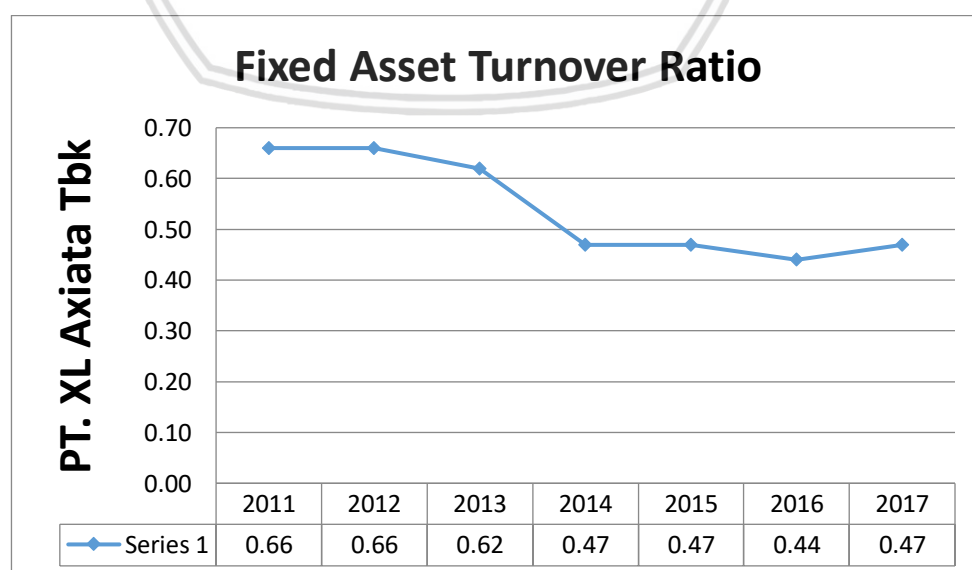
Fixed Asset Turnover Ratio atau perputaran aktiva tetap digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Tabel 4.11 Perhitungan *Fixed Asset Turnover Ratio* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	FATO (kali)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	0.66
2	2012		0.66
3	2013		0.62
4	2014	Tahun akuisisi	0.47
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	0.47
6	2016		0.44
7	2017		0.47

Sumber: Data diolah (lampiran 6)

Gambar 4.7 Grafik *Fixed Asset Turnover* PT. XL Axiata Tbk



Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan FATO PT XL Axiata Tbk yang ditunjukkan pada tabel 4.11 dan gambar grafik 4.7 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan FATO perusahaan cenderung menurun. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 dan 2012 nilai rasio sebesar 0,66 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,66 kali 1 setahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Semakin tinggi FATO maka semakin bagus kinerja penjualan perusahaan, karena perusahaan mampu memanfaatkan aset tetap yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Nilai rasio pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 0,62 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,62 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Penurunan ini terjadi karena aktiva tetap mengalami peningkatan dan penjualan mengalami penurunan, masing-masing sebesar 8,29% dan 1,41%. Pada saat melakukan akuisisi ditahun 2014 nilai rasio kembali menurun menjadi 0,47 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,47 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Penurunan nilai rasio ini terjadi karena pada saat melakukan akuisisi, aktiva tetap mengalami peningkatan yang lebih besar dibanding peningkatan pada penjualan, masing-masing sebesar 46,36% dan 10,32%. Nilai rasio pada tahun 2015 sama dengan nilai rasio pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,40 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,47 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Satu tahun setelah melakukan akuisisi tidak terjadi perubahan pada nilai

rasio. Pada tahun 2016, atau dua tahun setelah melakukan akuisisi nilai rasio mengalami penurunan menjadi 0,44 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,44 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Penurunan ini disebabkan karena penurunan pada penjualan dan aktiva tetap, yang masing-masing sebesar 6,71% dan 1,24%. Pada tahun 2017 nilai rasio mengalami kenaikan sebesar 0,47 kali yang berarti bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam aktiva tetap hanya dapat berputar 0,47 kali dalam 1 tahun untuk menghasilkan penjualan bersih. Peningkatan ini disebabkan karena penjualan meningkat sebesar 7,19%, dan aktiva tetap meningkat sebesar 2,19% dari tahun sebelumnya.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari FATO sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.12 Hasil Uji Paired Samples t-Test Fixed Asset Turnover Ratio

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 FATO sebelum akuisisi – FATO sesudah akuisisi	.18667	.03512	.02028	.09943	.27391	9.206	2	.012

Sumber : Data diolah (lampiran 6)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa rata-rata selisih *fixed asset turnover ratio* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah 0.18667 yang artinya rata-rata *fixed asset turnover ratio* PT. XL Axiata Tbk menurun sebesar 0.18667 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *fixed asset turnover ratio* sebesar 9.206 yang lebih besar dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,012. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas <0.05 maka signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi mempengaruhi FATO PT. XL Axiata Tbk.

4.2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan Net Profit Margin, Return On Total Assets, Return On Equity.

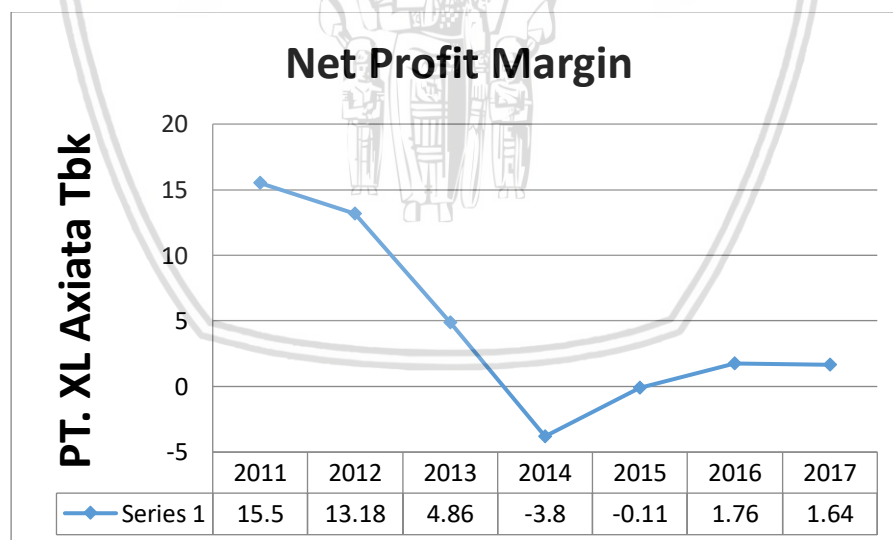
4.2.4.1 Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio yang membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Tabel 4.13 Perhitungan *Net profit margin* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	NPM (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	15.5
2	2012		13.18
3	2013		4.86
4	2014	Tahun akuisisi	-3.8
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.11
6	2016		1.76
7	2017		1.64

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Gambar 4.8 Grafik *Net Profit Margin* PT. XL Axiata Tbk

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan NPM PT. XL Axiata Tbk yang ditunjukkan pada tabel 4.13 dan gambar grafik 4.8 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan NPM perusahaan menurun. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 nilai rasio

sebesar 15,5% atau 0,15 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mampu menghasilkan Rp. 0,15 laba bersih setelah pajak. Pada tahun 2012, rasio ini menurun menjadi 13,18% atau 0,13 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mampu menghasilkan Rp.0,13 laba bersih setelah pajak. Penurunan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami penurunan 3,37% dan penjualan yang mengalami kenaikan sebesar 14,84% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2013, rasio ini menurun secara drastis menjadi 4,86% atau 0,48 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mampu menghasilkan Rp.0,48 laba bersih setelah pajak. Penurunan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami penurunan 62,64% dan penjualan yang mengalami kenaikan sebesar 1,40% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2014, rasio ini menurun menjadi -3,8% atau -0,38 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mengalami kerugian 0,38. Penurunan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami penurunan -13,72% dan penjualan yang mengalami kenaikan sebesar 10,32% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015, rasio ini meningkat menjadi -0,11% atau -0,001 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mengalami kerugian 0,001. Peningkatan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami peningkatan 96,85% dan peningkatan penjualan sebesar 2,49% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2016, rasio ini meningkat menjadi 1,76% atau 0,17 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mampu menghasilkan Rp.0,17 laba bersih setelah pajak. Peningkatan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami peningkatan -% dan peningkatan penjualan sebesar 6,71% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017, rasio ini menurun menjadi 1,64% atau 0,16 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 penjualan mampu menghasilkan Rp.0,16 laba bersih setelah pajak. Penurunan rasio ini disebabkan oleh laba bersih yang mengalami

penurunan 0,07% dan penjualan yang mengalami kenaikan sebesar 7,19% dari tahun sebelumnya.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari NPM sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.14 Hasil Uji Paired Samples t-Test Net Profit Margin

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	NPM sebelum akuisisi – NPM sesudah akuisisi	10.08333	6.30222	3.63859	-5.57226	25.73893	2.771	2	.109

Sumber: Data diolah (lampiran 7)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.14, menunjukkan bahwa rata-rata selisih *net profit margin* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah 10.08333 yang artinya rata-rata *debt to asset ratio* PT. XL Axiata Tbk menurun sebesar 10.08333 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *total asset turnover ratio* sebesar 2.771 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,109. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi NPM PT. XL Axiata Tbk.

4.2.4.2 Return On Total Assets (ROA)

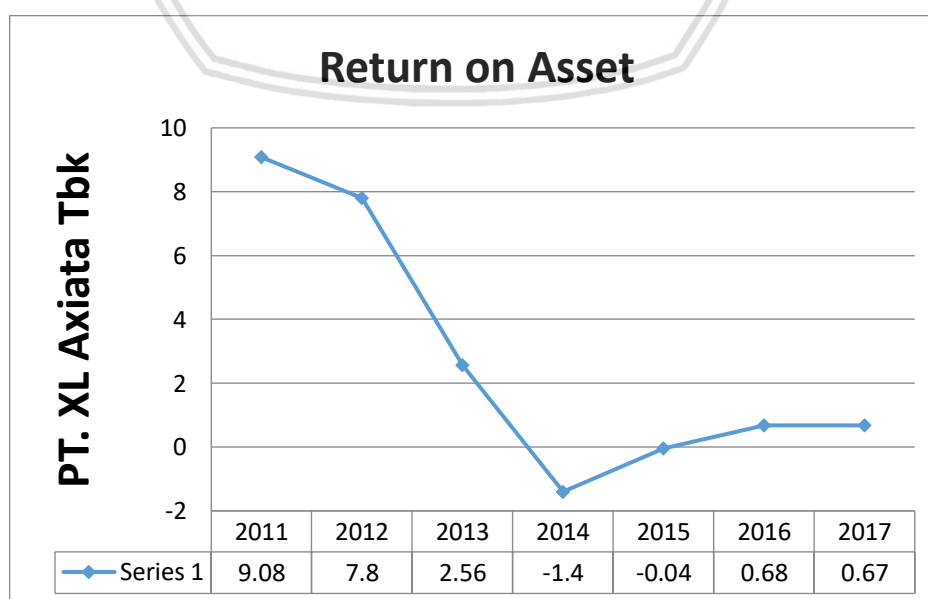
ROA digunakan untuk mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atas pemanfaatan aktiva oleh manajemen. Sedangkan rasio yang tinggi menunjukkan kinerja atas penggunaan aktiva yang baik.

Tabel 4.15 Perhitungan *Return On Total Assets* PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	ROA (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	9.08
2	2012		7.8
3	2013		2.56
4	2014	Tahun akuisisi	-1.4
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.04
6	2016		0.68
7	2017		0.67

Sumber: Data diolah (lampiran 8)

Gambar 4.9 Grafik *Return On Total Assets* PT. XL Axiata Tbk



Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan ROA PT. XL Axiata Tbk yang ditunjukkan tabel 4.15 dan gambar grafik 4.9 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan ROA perusahaan menurun. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 nilai rasio sebesar 9,08 atau 0,09 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,09. Pada tahun 2012, nilai rasio menurun menjadi 7,8% atau 0,07 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,07. Penurunan nilai rasio ini disebabkan karena laba bersih menurun sebesar 2,31%, sedangkan total aktiva mengalami peningkatan sebesar 13,75%. Pada tahun 2013, nilai rasio mengalami penurunan yang cukup drastis selama periode pengamatan yaitu menjadi 2,56% atau 0,02 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,02. Penurunan nilai rasio ini disebabkan laba bersih menurun sebesar 62,64%, sedangkan total aktiva mengalami peningkatan sebesar 13,60% dari tahun sebelumnya. Pada saat melakukan akuisisi tahun 2014, nilai rasio kembali menurun menjadi -1,4% atau -0,01 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mengalami kerugian -0,01. Penurunan nilai rasio ini disebabkan laba bersih menurun sebesar 186%, sedangkan total aktiva mengalami peningkatan sebesar 58,17% dari tahun sebelumnya. Pada tahun akuisisi ini perusahaan tidak memiliki laba, melainkan memiliki hutang. Nilai rasio tahun pada tahun akuisisi ini merupakan nilai rasio terkecil selama periode pengamatan. Pada tahun 2015 setelah melakukan akuisisi, nilai rasio mengalami peningkatan menjadi -0,04% atau -0,0004 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mengalami kerugian -0,0004. Peningkatan nilai rasio disebabkan karena

peningkatan laba bersih perusahaan atau jumlah hutang yang sudah berkurang menjadi 97,16%, dan total aktiva yang mengalami penurunan sebesar 7,63% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2016 nilai rasio kembali mengalami peningkatan yaitu sebesar 0,68% atau 0,006 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,006. Peningkatan nilai rasio disebabkan karena peningkatan laba bersih yang sangat besar, yaitu 1.582%, sedangkan total aktiva mengalami penurunan sebesar 6,71% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 nilai rasio kembali mengalami penurunan yaitu sebesar 0,67% atau 0,006 yang berarti bahwa Rp 1,- aktiva yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,006. Penurunan nilai rasio disebabkan karena penurunan laba bersih sebesar 0,072%, sedangkan total aktiva mengalami kenaikan 2,60 dari tahun sebelumnya.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test* kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk, jika dilihat dari ROA sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.16 Hasil Uji *Paired Samples t-Test* Return On Total Asset

Paired Samples Test									
		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROA sebelum akuisisi – ROA sesudah akuisisi	6.04333	3.73331	2.15543	-3.23073	15.31740	2.804	2	.107

Sumber: Data diolah (lampiran 8)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.16 menunjukkan bahwa rata-rata selisih *return on total asset* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah 6.04333 yang artinya rata-rata *return on total asset* PT. XL Axiata Tbk menurun sebesar 6.04333 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *total asset turnover ratio* sebesar 2.804 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,107. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi ROA PT. XL Axiata Tbk.

4.2.4.3 Return On Equity (ROE)

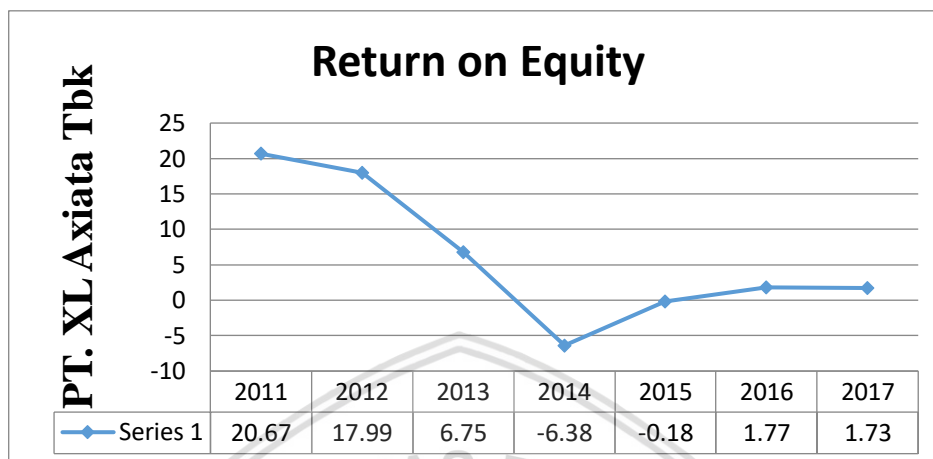
ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Tabel 4.17 Perhitungan Return On Equity PT. XL Axiata Tbk

No	Tahun	Keterangan	ROE (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	20.67
2	2012		17.99
3	2013		6.75
4	2014	Tahun akuisisi	-6.38
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.18
6	2016		1.77
7	2017		1.73

Sumber: Data diolah (lampiran 9)

Gambar Grafik 4.10 Return On Equity PT. XL Axiata Tbk



Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan ROE PT. XL Axiata Tbk yang ditunjukkan tabel 4.17 dan grafik 4.10 dapat diketahui bahwa selama periode pengamatan ROE perusahaan menurun. Sebelum melakukan akuisisi, tahun 2011 nilai rasio sebesar 20,67% atau 0,21 yang berarti bahwa setiap Rp. 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0,21. Pada tahun 2012, nilai rasio menurun menjadi 17,99% atau 0,18 yang berarti bahwa setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar Rp 0,18. Penurunan rasio ini disebabkan karena penurunan laba bersih yaitu 2.31% sedangkan ekuitas perusahaan naik sebesar 12,25%. Pada tahun 2013, nilai rasio menurun menjadi 6,75% atau 0,67 yang berarti bahwa setiap Rp 1 modal saham dapat menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar Rp 0,67. Penurunan rasio ini disebabkan karena penurunan laba bersih yaitu sebesar 62,64%, sedangkan ekuitas perusahaan menurun 0,45%. Pada saat melakukan akuisisi ditahun 2014 nilai rasio kembali menurun menjadi -6,38 atau -0,0638 yang berarti bahwa setiap Rp1,- modal saham mengalami kerugian -0,00638. Nilai rasio

tahun ini merupakan nilai rasio terendah selama tahun pengamatan. Penurunan nilai rasio terjadi karena pada tahun akuisisi, laba serta ekuitas mengalami penurunan yang cukup besar, masing-masing sebesar 186% dan 8,75%. Pada tahun akuisisi ini perusahaan tidak memiliki laba, melainkan memiliki hutang. Pada tahun 2015 mengalami kenaikan menjadi -0,18% atau -0,0018 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- modal saham mengalami kerugian -0,0018. Peningkatan nilai rasio disebabkan karena peningkatan laba bersih perusahaan atau jumlah hutang yang sudah berkurang menjadi 97,16%, sedangkan ekuitas perusahaan meningkat 0,93%. Pada tahun 2016, nilai rasio meningkat menjadi 1,77% atau 0,0177 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- modal saham dapat menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar Rp 0,0177. Peningkatan nilai rasio disebabkan karena peningkatan laba bersih yang sangat besar, yaitu 1.582% sedangkan ekuitas perusahaan meningkat 50,51%. Pada tahun 2017, nilai rasio mengalami penurunan menjadi 1,73% atau 0,0173 yang berarti bahwa setiap Rp 1,- modal saham dapat menghasilkan laba bersih perusahaan sebesar Rp 0,0173. Penurunan nilai rasio disebabkan karena penurunan laba bersih sebesar 0,072% sedangkan ekuitas mengalami peningkatan sebesar 1,99%.

Berikut ini merupakan hasil uji *paired samples t-test kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk*, jika dilihat dari ROE sebelum dan sesudah akuisisi dan merger.

Tabel 4.18 Hasil Uji *Paired Samples T-Test Return On Equity*

Paired Samples Test									
		Paired Differences						Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE sebelum akuisisi – ROE sesudah akuisisi	14.03000	8.13906	4.69909	-6.18855	34.24855	2.986	2	.096

Sumber: Data diolah (lampiran 9)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa rata-rata selisih *return on equity* perusahaan antara sebelum melakukan akuisisi dan setelah akuisisi adalah 14.03000 yang artinya rata-rata *return on equity* PT. XL Axiata Tbk menurun sebesar 14.03000 setelah perusahaan melakukan akuisisi. *Degree of freedom* (n-1) dari hasil analisis ini adalah 3, dengan nilai α sebesar 5% (0.05); sehingga t tabel yang digunakan sebagai standar pengukuran adalah sebesar 4.3027. Sedangkan t hitung *total asset turnover ratio* sebesar 2.986 yang lebih kecil dari t tabel, yaitu 4.3027. Nilai output SPSS memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) sebesar 0,096. Sesuai dengan kriteria uji t, apabila probabilitas >0.05 maka tidak signifikan. Jadi, dapat dikatakan bahwa akuisisi tidak mempengaruhi ROE PT. XL Axiata Tbk.

Tabel 4.19 Rasio Keuangan PT XL Axiata Tbk

N O	Tahun Rasio	Sebelum Akuisisi				Akuisisi	Sesudah Akuisisi				Keterangan (naik/turun)
		2011	2012	2013	RATA- RATA	2014	2015	2016	2017	Rata- rata	
1	CR (%)	38,81	41,86	73,69	51,45	86,44	64,46	47,02	47,16	52,88	Naik
2	QR (%)	38,04	41,29	73,07	50,80	85,94	63,96	45,91	46,22	52,03	Naik
3	DAR (%)	56,07	56,65	62,01	58,24	78,09	76,05	61,37	61,59	66,34	Naik
4	DER (%)	127,65	130,68	163,25	140,52	356,33	317,58	158,83	160,38	212,26	Naik
5	TATO (*)	0,59	0,59	0,53	0,57	0,37	0,39	0,39	0,41	0,40	Turun
6	FATO (*)	0,66	0,66	0,62	0,64	0,47	0,47	0,44	0,47	0,46	Turun
7	NPM (%)	15,50	13,18	4,86	11,18	-3,80	-0,11	1,76	1,64	1,10	Turun
8	ROA (%)	9,08	7,80	2,56	6,48	-1,40	-0,04	0,68	0,67	0,43	Turun
9	ROE (%)	20,67	17,99	6,75	15,14	-6,38	-0,18	1,77	1,73	1,11	Turun

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 4.19 dapat diketahui bahwa rasio keuangan yang ditunjukkan oleh rasio likuiditas yang tercermin dari CR dan QR, keduanya menunjukkan perubahan berfluktuasi. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, CR menunjukkan sedikit perubahan setelah melakukan akuisisi, yang berarti bahwa rasio likuiditas jika dilihat dari nilai CR lebih baik sesudah melakukan akuisisi dari pada sebelum melakukan akuisisi. CR yang rendah biasanya menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditasnya, namun CR yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur. Nilai QR juga mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi, yang berarti bahwa rasio likuiditas jika dilihat dari QR lebih baik setelah melakukan

akuisisi dari pada sebelum melakukan akuisisi. Semakin tinggi QR menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin baik. Sedangkan **rasio leverage** yang tercermin dari DAR dan DER, menunjukkan peningkatan peningkatan rasio setelah melakukan akuisisi dibanding dengan sebelum akuisisi. Hal ini menunjukkan bahwa, penggunaan utang lebih besar dibanding dengan penggunaan modal sendiri, sehingga beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) semakin besar dan memungkinkan risiko keuangan perusahaan semakin tinggi. Bagi kreditur lebih baik nilai DAR dan DER semakin kecil karena tingkat risikonya kecil. Namun para investor dan manajemen lebih menyukai nilai DAR dan DER yang tinggi, karena dapat meningkatkan profitabilitas dari deviasi pajak. Untuk rasio aktivitas yang tercermin dari FATO dan TATO menunjukkan perubahan yang menurun. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, rasio aktivitas ini lebih baik sebelum melakukan akuisisi dibanding dengan sesudah melakukan akuisisi. Semakin rendah FATO maka semakin tidak efektif penggunaan aktiva tetap perusahaan. FATO yang rendah kemungkinan disebabkan karena terdapat kapasitas aktiva tetap yang besar namun kurang bermanfaat. Semakin rendahnya TATO menunjukkan semakin tidak efisiensi operasional perusahaan. Sehingga dapat dikatakan kinerja perusahaan semakin buruk setelah melakukan akuisisi. Untuk rasio profitabilitas yang tercermin dalam NPM, ROA dan ROE, ketiganya menunjukkan perubahan yang menurun. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, rasio profitabilitas ini lebih baik sebelum melakukan akuisisi dibanding dengan sesudah melakukan akuisisi. Semakin rendah rasio profitabilitas mencerminkan semakin kurang efektifnya kinerja perusahaan.

4.3 Pembahasan dan Implikasi

4.3.1 Pembahasan

Kinerja keuangan merupakan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang diukur dengan cara menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangannya. Dengan mengetahui kinerja keuangan, perusahaan akan mengetahui baik buruknya keadaan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode waktu tertentu. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan yang dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Analisis rasio keuangan memiliki berbagai jenis rasio yang lebih sederhana untuk digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan serta tingkat keakuratan mengenai informasi-informasi keuangan yang didapatkan cukup tinggi. Dengan menggunakan analisis rasio sebagai alat analisis kinerja keuangan perusahaan, memungkinkan untuk dapat menentukan likuiditas, *leverage*, keefektifan operasi, dan tingkat keuntungan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio keuangan digunakan dengan tujuan untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan perusahaan akuisitor sebelum dan sesudah perusahaan melakukan akuisisi. Jika kinerja keuangan perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka dapat dikatakan bahwa keputusan untuk melakukan akuisisi adalah tepat. Dan begitu pula sebaliknya, apabila kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi menurun atau tidak lebih baik dari sebelum akuisisi, maka keputusan untuk melakukan akuisisi kurang tepat. Tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi akan mengalami perubahan yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, untuk dapat mengetahui apakah

akuisisi yang dilakukan berhasil atau tidak, maka perlu dilakukannya analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Untuk mengetahui apakah akuisisi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, maka digunakan juga uji *paired samples t-test*. Salah satu perusahaan yang melakukan akuisisi adalah PT XL Axiata, Tbk. pada tahun 2014, PT. XL Axiata, Tbk melakukan akuisisi terhadap PT. Axis Telekom Indonesia dengan mengambil alih 95% saham PT. Axis Telekom Indonesia. Pengambilalihan saham yang dilakukan terhadap PT. Axis Telekom Indonesia merupakan komitmen XL untuk menjadi pelopor tarif kompetitif di pasar jasa telekomunikasi seluler. (kppu.go.id)

Analisis kinerja keuangan PT. XL Axiata, Tbk pada saat sebelum dan sesudah melakukan akuisisi, jika dilihat dari perhitungan nilai rasio keuangan secara keseluruhan pada tahun 2011-2017 yang meliputi rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan rasio profitabilitas, menunjukkan bahwa banyak rasio yang mengalami penurunan sesudah melakukan akuisisi.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar, yaitu berupa aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban lancar yang harus segera dibayar. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas yang terdiri dari CR dan QR menunjukkan perubahan yang berfluktuasi selama periode pengamatan. Berdasarkan pada tabel 4. diatas, dapat dilihat bahwa pada tiga tahun sebelum akuisisi yaitu tahun 2011-

2013, nilai CR dan QR mengalami kenaikan, dimana CR tahun 2011 sebesar 38,81% meningkat menjadi 41,86 pada tahun 2012, dan tahun 2013 meningkat kembali menjadi 73,69%, sedangkan QR tahun 2011 sebesar 38,04% meningkat menjadi 41,29% pada tahun 2012, dan meningkat kembali menjadi 73,07% pada tahun 2013. Peningkatan nilai CR dan QR ini disebabkan karena pada tahun 2012 dan 2013 aktiva lancar mengalami peningkatan yang lebih besar dibanding dengan peningkatan kewajiban lancar dan persediaan. Kenaikan aktiva lancar yang cukup tinggi yaitu pada tahun 2013, sebesar 59,72%, hal ini menyebabkan nilai CR dan QR cenderung tinggi dibanding tahun sebelumnya. Pada saat melakukan akuisisi ditahun 2014, nilai CR dan QR mengalami peningkatan kembali sebesar 86,44% untuk CR dan 85,94% untuk QR. Peningkatan ini disebabkan karena meningkatnya aktiva lancar yang jumlahnya lebih besar dari pada kewajiban lancar perusahaan, sehingga perusahaan mampu menjamin kewajiban lancar dengan aktiva lancar perusahaan dengan cukup baik. Peningkatan aktiva lancar tahun 2014 disebabkan karena meningkatnya beberapa pos-pos dalam neraca, peningkatan yang paling menonjol terlihat pada kas dan setara kas, dimana tahun 2013 sebesar Rp 1.317.996 (dalam jutaan) dan tahun 2014 meningkat sebesar 427,42% menjadi Rp. 6.951.316 (dalam jutaan). Selain itu kenaikan aktiva lancar disebabkan karena munculnya aset indemnifikasi sebesar Rp. 994.179 (dalam jutaan) dan piutang derivatif sebesar Rp 120.480 (dalam jutaan) dimana ditahun 2013 tidak ada. Peningkatan aktiva lancar dan persediaan tahun 2014 ini dipengaruhi oleh adanya penggabungan aktiva lancar dan persediaan milik PT Axis, Tbk. Namun setelah melakukan akuisisi, nilai rasio likuiditas

mengalami penurunan ditahun 2015 dan 2016, yaitu menjadi 64% untuk CR dan 63,96% untuk QR dan di tahun 2016 CR menurun menjadi 47,02% dan QR menurun menjadi 45,91%. Penurunan nilai CR dan QR tahun 2015 menunjukkan bahwa setelah melakukan akuisisi perusahaan menambah kewajiban lancar sedangkan aktiva lancar perusahaan tersebut mengalami penurunan, walaupun dari persediaan mengalami kenaikan tetapi tidak dapat menutupi dari penurunan aktiva lancar. Penyebab dari penurunan CR dan QR ditahun 2016 ini penurunan aktiva lancar yang cukup besar, kewajiban lancar yang mengalami penurunan, dan persediaan yang mengalami peningkatan. Nilai rasio CR dan QR ditahun 2017 mengalami sedikit peningkatan yaitu masing-masing sebesar 47,16% dan 46,22%. peningkatan ini disebabkan karena aktiva lancar yang mengalami peningkatan, kewajiban lancar yang mengalami peningkatan, dan persediaan yang mengalami penurunan. Jika dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, rata-rata CR setelah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi, yaitu sebesar 51,45% sebelum akuisisi menjadi 52,88 setelah akuisisi. Menurut Riyanto (2010), untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, pedoman 2:1 atau 200% merupakan minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Dari teori tersebut dapat dilihat bahwa sebelum maupun sesudah akuisisi kewajiban lancar perusahaan belum dijamin oleh aktiva lancar perusahaan dengan baik atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi belum bisa memenuhi atau menutupi kewajiban-kewajiban perusahaannya meskipun sudah ada kenaikan dari rata-rata sebelum melakukan akuisisi. Hasil penelitian mengenai CR ini didukung dengan hasil penelitian Azizah (2015), yang

menyatakan bahwa nilai CR sesudah akuisisi mengalami peningkatan dibanding sebelum perusahaan melakukan akuisisi, serta nilai CR selama periode pengamatan menunjukan nilai yang relatif tinggi. Dan rata-rata QR perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan rata-rata sebelum akuisisi. Jadi berdasarkan perhitungan QR sebelum dan sesudah akuisisi meskipun nilai QR selama periode pengamatan cenderung rendah, dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditasnya lebih baik pada saat sesudah melakukan akuisisi dari pada sebelum akuisisi. Hasil penelitian mengenai nilai QR ini didukung dengan hasil penelitian Lestari Wijayanti (2010), yang menyatakan bahwa rata-rata QR sesudah akuisisi mengalami peningkatan dibandingkan dengan sebelum perusahaan melakukan akuisisi, namun nilai QR selama periode pengamatan cenderung rendah.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, kemampuan likuiditas PT XL Axiata Tbk jika dilihat dari rasio CR dan QR mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, motif akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif sinergi yang dilakukan PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel CR dan QR dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio likuiditas antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

2. Rasio Leverage

Rasio leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Dalam penelitian ini, rasio leverage diukur dengan

menggunakan DAR dan DER. Berdasarkan pada tabel 4. diatas, dapat dilihat bahwa pada pada tiga tahun sebelum akuisisi yaitu tahun 2011-2013, nilai DAR dan DER mengalami kenaikan, dimana DAR tahun 2011 sebesar 56,07% meningkat menjadi 56,65% pada tahun 2012, dan tahun 2013 meningkat kembali menjadi 62,01%, sedangkan DER tahun 2011 sebesar 127,65% meningkat menjadi 130,68% pada tahun 2012, dan meningkat kembali menjadi 163,25% pada tahun 2013. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan utang perusahaan yang lebih besar dari pada peningkatan pada total modal sendiri dan total aktiva perusahaan. Hal ini berarti bahwa, pada tahun 2012 perusahaan menambah komposisi total utang yang lebih besar dibandingkan dengan komposisi modal sendiri, selain itu total aktiva perusahaan yang dibiayai menggunakan dana yang berasal dari utang meningkat. Peningkatan nilai DAR dan DER juga terjadi pada saat perusahaan melakukan akuisisi, dimana DAR tahun 2014 meningkat menjadi 78,09% dan DER meningkat menjadi 356,33. Peningkatan nilai rasio terjadi karena pada saat akuisisi komposisi total utang perusahaan mengalami peningkatan yang cukup besar, yaitu sebesar 99,16% dari tahun sebelumnya. Nilai rasio pada tahun akuisisi ini merupakan nilai rasio terbesar selama periode pengamatan. Dari sini dapat dikatakan bahwa, penggunaan komposisi utang perusahaan dari tahun 2011-2014 semakin besar, sehingga memungkinkan risiko keuangan perusahaan menjadi semakin tinggi. Namun pada tahun 2015 dan 2016, setelah melakukan akuisisi nilai DAR dan DER mengalami penurunan menjadi sebesar 76,05% dan 317,58% untuk tahun 2015 dan nilai DAR dan DER menjadi 61,37% dan 158,83% untuk tahun 2016. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan mampu untuk meminimalisir

penggunaan utang, di mana pada tahun 2015 dan 2016 total utang menjadi dan total aktiva berkurang, sedangkan total modal mengalami peningkatan. Nilai DAR dan DER kembali meningkat pada tahun 2017 yaitu menjadi 61,59% untuk DAR, dan 160,38% untuk DER. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai DAR dan DER memang mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat risiko yang dihadapi perusahaan kemungkinan semakin tinggi, karena komposisi utang dalam struktur modal lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri serta jumlah aktiva yang didanai oleh kreditur relatif lebih besar dibandingkan dengan aktiva yang didanai oleh para investor. Di sisi lain, dengan komposisi utang yang besar di dalam struktur modal perusahaan, dapat memberikan dampak positif bagi investor dan perusahaan, yaitu meningkatkan profitabilitas perusahaan dari deviasi pajak. Jadi dapat disimpulkan bahwa, kemampuan *leverage* PT XL Axiata Tbk jika dilihat dari rasio DAR dan DER mengalami peningkatan setelah perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, motif akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif sinergi yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis tercapai. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nina (2011) yang menyimpulkan bahwa rasio *leverage* yang tercermin dari DAR dan DER mengalami peningkatan sesudah melakukan akuisisi.

Jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel DAR dan DER dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada kedua variabel rasio *leverage* tersebut antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Jadi, meskipun DAR dan DER mengalami peningkatan

sesudah perusahaan melakukan akuisisi, namun tidak berpengaruh positif terhadap perusahaan.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Rasio ini mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada pada perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio aktivitas terdiri dari FATO dan TATO. FATO merupakan rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva tepatnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut. Nilai FATO perusahaan selama periode pengamatan cenderung mengalami penurunan dan menunjukkan nilai yang rendah. Nilai FATO sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan sesudah akuisisi. Di mana nilai FATO sebelum akuisisi tahun 2011 dan 2012 memiliki nilai yang sama yaitu 0,66 kali. Nilai FATO tahun 2013- 2016, dimana ditahun tersebut merupakan tahun sebelum akuisisi, tahun akuisisi dan tahun pasca akuisisi mengalami penurunan yaitu masing masing sebesar 0,62 kali untuk tahun 2013, dan 0,47 kali untuk tahun 2014 dan 2015, dan 0,44 kali untuk tahun 2016. Penurunan ini disebabkan karena pada saat tahun 2013 dan tahun 2014, aktiva tetap dan penjualan sama sama mengalami kenaikan tetapi kenaikan aktiva tetap selalu lebih besar dibandingkan dengan kenaikan penjualan. Penurunan di tahun 2015 disebabkan karena aktiva tetap dan penjualan sama-sama mengalami penurunan, tetapi penurunan pada aktiva tetap lebih besar dari pada penurunan di penjualan. Penurunan ditahun 2016 dikarenakan aktiva tetap dan penjualan sama- sama mengalami penurunan,

tetapi penurunan pada penjualan lebih besar dari pada penurunan di aktiva tetap. Nilai rasio di tahun 2017 mengalami kenaikan, yaitu sebesar 0,47 kali. Kenaikan ini disebabkan karena peningkatan pada penjualan lebih besar dari pada peningkatan di aktiva tetap. Jika dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, FATO sebelum lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Selain itu, perhitungan nilai FATO selama periode pengamatan menunjukkan nilai FATO sebelum dan sesudah akuisisi masih tergolong rendah. Hal ini menunjukkan bahwa, penggunaan aktiva tetap perusahaan untuk menghasilkan penjualan belum efektif. Di mana jumlah aktiva tetap cenderung meningkat selama periode pengamatan, namun tidak diimbangi dengan total penjualan yang tinggi atau dengan kata lain jumlah aktiva tetap selalu lebih tinggi dibandingkan dengan total penjualan. Dan jika dilihat dari hasil uji signifikan *paired samples t-test* terhadap variabel FATO dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini didukung dengan teori dari Sawir (2009) yang mengatakan bahwa, perputaran yang lambat/rendah kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan hal-hal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan, dibandingkan dengan nilai *output* yang akan diperoleh. Jadi dapat disimpulkan bahwa, kinerja keuangan perusahaan dilihat dari nilai FATO masih rendah, baik sebelum maupun sesudah akuisisi.

Rasio aktivitas lainnya yaitu TATO. Rasio ini memungkinkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik, yang berarti

bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Nilai TATO perusahaan selama periode pengamatan cenderung turun dan menunjukkan nilai yang rendah. Nilai TATO sebelum akuisisi lebih besar dibandingkan sesudah akuisisi. Dimana TATO sebelum akuisisi yaitu pada tahun 2011 dan 2012 sama yaitu sebesar 0,59 kali. Nilai rasio TATO ditahun 2013 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,53 kali. Penurunan ini terjadi karena peningkatan pada total aktiva lebih besar dibandingkan peningkatan pada penjualan yaitu sebesar 13,60 kali untuk total aktiva dan 1,41 kali untuk penjualan. Nilai TATO kembali menurun pada tahun 2014 atau tahun akuisisi yaitu sebesar 0,37 kali. Penurunan ini disebabkan karena pelaksanaan akuisisi mampu meningkatkan total aktiva perusahaan sebesar 58,16 kali dari tahun sebelumnya, namun jumlah penjualan masih tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pasca akuisisi yaitu tahun 2015 dan 2016 nilai rasio mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,39 kali. Peningkatan nilai rasio ini terjadi karena total aktiva mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan penurunan pada penjualan. Nilai TATO pada tahun 2017 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,41 kali. Peningkatan nilai rasio ini terjadi karena kenaikan pada penjualan lebih besar dibandingkan kenaikan pada total aktiva. Jika dilihat dari rata-rata sebelum dan sesudah akuisisi, TATO sebelum akuisisi sedikit lebih baik dari pada sesudah akuisisi, TATO sebelum akuisisi sedikit lebih baik dari pada sesudah akuisisi meskipun sama-sama menunjukkan nilai rasio yang rendah. Hal ini berarti tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume

penjualan tertentu belum tercapai meskipun sudah melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Lestari Wijayanti (2010), yang menyatakan bahwa TATO perusahaan sesudah akuisisi mengalami penurunan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Jika dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel TATO dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai FATO dan TATO, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif akuisisi yang dilakukan PT XL Axiata dengan PT Axis belum tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test, dapat disimpulkan bahwa ada perubahan yang signifikan pada FATO dan TATO antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan lain sebagainya. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas terdiri dari NPM, ROA, dan ROE.

NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan bersih dari penjualan produk, yaitu dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan penjualan. NPM selama periode pengamatan menunjukkan perubahan yang menurun. Penurunan ini terjadi pada tahun sebelum akuisisi sampai pada tahun akuisisi atau tahun 2011-2014. Nilai NPM masing-masing sebesar 15,50% ditahun 2011, menjadi 13,18% ditahun 2012, Penurunan NPM kembali terjadi pada tahun 2013, penurunannya cukup drastis yaitu pada tahun 2013 menjadi 4,86%, dan menurun kembali pada tahun akuisisi menjadi -3,80%. Penurunan ini terjadi karena penurunan laba bersih secara terus menerus dan penjualan yang mengalami kenaikan secara terus menerus. Peningkatan NPM terjadi pada tahun 2015 dan 2016 yang masing-masing menjadi 0,11% untuk tahun 2015 dan 1,76% untuk tahun 2016. Peningkatan ini terjadi karena penjualan mengalami penurunan dan laba bersih mengalami peningkatan. Penurunan nilai NPM kembali terjadi pada tahun 2017, nilai NPM pada tahun ini menjadi 1,64%. Penurunan ini terjadi karena laba bersih mengalami penurunan, dan penjualan mengalami kenaikan. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, NPM sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan sesudah akuisisi menurun atau dengan kata lain kinerja perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Dan jika dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel NPM dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Sedangkan ROE yang mengukur penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, selama periode pengamatan mengalami perubahan menurun. Dimana sebelum akuisisi yaitu tahun 2011-2012, nilai ROE sebesar 20,67% ditahun 2011 menurun menjadi 17,99% pada tahun 2012. Penurunan nilai rasio disebabkan karena penurunan pada laba bersih sebesar 2,31, dan ekuitas mengalami peningkatan sebesar 12,25%. Nilai ROE pada tahun 2013 mengalami penurunan yang paling drastis selama periode pengamatan yaitu menjadi 6,75%. Penurunan ini disebabkan karena laba yang menurun sebesar 62,64%, dan modal/ekuitas mengalami penurunan sebesar 0,45%. Pada tahun akuisisi nilai ROE masih mengalami penurunan yaitu menjadi -6,38%. Penurunan ini disebabkan karena pada tahun akuisisi ini perusahaan tidak memiliki laba, melainkan memiliki hutang sebesar 891.063 (dalam jutaan rupiah), dan juga modal atau ekuitas yang mengalami penurunan. Nilai ROE pada tahun akuisisi ini merupakan nilai ROE terendah selama periode pengamatan. Dua tahun Pasca akuisisi nilai ROE mengalami peningkatan yaitu pada tahun 2015 dan 2016 yang masing-masing sebesar -0,18% pada tahun 2015, dan 1,77% pada tahun 2016. Terjadi peningkatan pada tahun 2015, meskipun nilai ROE masih berada pada angka negatif. Peningkatan pada dua tahun ini disebabkan karena peningkatan pada laba bersih lebih besar dibandingkan peningkatan pada ekuitas. Pada tahun 2017 nilai rasio kembali mengalami penurunan menjadi 1,73%. Penurunan ini dikarenakan terjadi penurunan pada laba bersih dan peningkatan pada ekuitas. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROE sesudah akuisisi mengalami penurunan yang drastis

dibandingkan sebelum melakukan akuisisi. Hal ini berarti bahwa kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham serta tingkat profitabilitas sesudah akuisisi belum lebih baik atau mengalami penurunan yang jauh sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196), angka ROE dapat dikatakan baik apabila $>12\%$. Dari teori tersebut dapat dilihat bahwa ROE perusahaan selama periode pengamatan mengalami penurunan, atau belum lebih baik. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian Azizah (2015), yang menyimpulkan bahwa ROE menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Namun jika dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel ROE dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi.

Kemudian rasio profitabilitas lainnya, yaitu ROA yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang dihasilkan dari seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Selama periode pengamatan nilai ROA mengalami penurunan. Dimana sebelum akuisisi sampai perusahaan melakukan akuisisi selalu mengalami penurunan tepatnya dari tahun 2011-2014. nilai ROA pada masing-masing tahun yaitu 9,08% untuk tahun 2011, 7,80% untuk tahun 2012, 2,56% untuk tahun 2013, dan -1,40% untuk tahun akuisisi. Penurunan nilai ROA pada empat tahun ini disebabkan karena laba bersih yang selalu mengalami penurunan, dan total aktiva selalu mengalami kenaikan. Dua tahun sesudah melakukan akuisisi mengalami peningkatan yaitu sebesar -0,04 untuk tahun 2015, dan 0,68% untuk tahun 2016. Terjadi peningkatan pada tahun 2015,

meskipun nilai ROA masih berada pada angka negatif. Peningkatan pada dua tahun ini disebabkan karena peningkatan pada laba bersih lebih besar dibandingkan peningkatan pada total aktiva. Penurunan kembali terjadi pada tahun 2017, nilai rasio ROA pada tahun ini menjadi 0,67%. Penurunan ini terjadi karena terjadi penurunan pada laba bersih, dan kenaikan pada total aktiva. Jika dilihat dari rata-rata rasio sebelum dan sesudah akuisisi, nilai ROA sebelum akuisisi lebih baik dari pada sesudah akuisisi. Hal ini berarti bahwa kinerja atas penggunaan aktiva sesudah akuisisi mengalami penurunan. Dan dilihat dari hasil uji signifikan paired samples t-test terhadap variabel ROA dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel tersebut antara sebelum dan sesudah akuisisi. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196), angka ROA dapat dikatakan baik apabila $> 2\%$. Dari teori tersebut dapat dilihat bahwa ROA perusahaan selama periode pengamatan menurun atau nilai ROA sebelum melakukan akuisisi sudah dapat dikatakan baik. Dan sesudah akuisisi belum dapat dikatakan baik karena masih kurang dari 2%. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Nuke (2009), yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan bila diukur dengan ROA mengalami penurunan setelah dilakukannya akuisisi dibanding sebelum akuisisi.

Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa, jika dilihat dari nilai NPM, ROE, dan ROA, kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi tidak lebih baik dari pada sebelum akuisisi atau dengan kata lain motif dilakukannya akuisisi belum tercapai. Dan apabila dilihat dari hasil uji signifikan paired

samples t-test, dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada NPM, ROA, dan ROE antara sebelum dan sesudah akuisisi.

4.3.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini diadakan untuk mengetahui apakah terdapat perbaikan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah akuisisi, dengan menganalisis rasio dari laporan keuangan selama 7 tahun periode pengamatan, yaitu 3 tahun sebelum akuisisi (2011-2013), tahun akuisisi (2014), dan 3 tahun sesudah akuisisi (2015-2017) pada PT. XL Axiata Tbk yang mengakuisisi PT Axis Telekom Indonesia. Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan yang diwakili oleh rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DER dan DAR), rasio aktivitas (FATO dan TATO), DAN RASIO PROFITABILITAS (NPM, ROE, dan ROA). Dalam proses analisis menggunakan data sekunder yang didapat dari Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Hasil analisis yang didapat dari analisis deskriptif dengan rasio keuangan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun ada beberapa dari hasil perhitungan rasio sesudah akuisisi yang menunjukkan penurunan dibandingkan dengan sebelum akuisisi. Peningkatan kinerja keuangan sesudah akuisisi terjadi pada rasio likuiditas (CR dan QR), rasio *leverage* (DAR dan DER). Sedangkan penurunan kinerja keuangan sesudah akuisisi terjadi pada rasio aktivitas (FATO dan TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROA, dan ROE). Hasil penelitian ini sedikit menguatkan sekaligus melengkapi hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mei Liana

Sari Hasibuan (2014) melakukan penelitian tentang analisis kinerja keuangan PT Indofood sukses makmur tbk dan pt perusahaan perkebunan london sumatra tbk sebelum dan sesudah melakukan transaksi akuisisi. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pasar, dan rasio pertumbuhan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa motif PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (pengakuisisi) tidak tercapai karena secara keseluruhan rasio digunakan menunjukkan lebih banyak mengalami penurunan dari pada peningkatan. Dengan kata lain bahwa akuisisi yang telah dilakukan ternyata tidak membawa perbaikan kinerja keuangan dibandingkan dengan sebelum perusahaan melakukan akuisisi.

Sedangkan hasil analisis dengan menggunakan uji signifikan paired samples t-test, menunjukkan bahwa pada variabel CR, QR, DAR, DER, NPM, ROA, dan ROE tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Sedangkan variabel FATO dan TATO memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Tidak adanya perbaikan kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi dapat disebabkan oleh banyak faktor. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari lingkungan internal maupun lingkungan eksternal perusahaan. Faktor internal dapat disebabkan oleh kurangnya kesiapan perusahaan dalam melakukan akuisisi, sehingga tidak adanya perencanaan terintegrasi yang tepat sesudah melakukan akuisisi. Selain itu penyebab lainnya adalah kurangnya pengetahuan mengenai perusahaan target akuisisi, sehingga perusahaan kurang akurat dalam menentukan nilai perusahaan yang akan diakuisisi. Adanya perbedaan budaya antara perusahaan pengakuisisi dengan perusahaan yang diakuisisi, dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena budaya yang

berbeda menyebabkan sulitnya memunculkan sinergi antara kedua perusahaan tersebut. Faktor lainnya adalah adanya kesalahan perkiraan perusahaan yang mungkin disebabkan oleh kurangnya pengalaman perusahaan dalam mengintegrasikan kegiatan akuisisi, sehingga terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan. Berbagai faktor eksternal yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan dapat berupa keadaan ekonomi negara yang tidak stabil, yang dapat mempengaruhi naik turunnya suku bunga. Selain itu, adanya masalah yang berhubungan dengan *stakeholder*, seperti misalnya kegiatan penjualan dan aktivitas media yang dilakukan perusahaan yang ikut berpengaruh pada nilai perusahaan, yang pada dasarnya tidak berhubungan langsung dengan aktivitas akuisisi.

Harapan dari akuisisi yang dilakukan oleh PT XL Axiata Tbk terhadap PT Axis Telekom Indonesia adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pendapatan, pemekaran skala bisnis, dan akses yang lebih baik. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan PT XL Axiata Tbk yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi mengalami peningkatan yang cukup signifikan, namun ada beberapa dari hasil perhitungan rasio sesudah akuisisi yang menunjukkan penurunan. Hal ini dapat menggambarkan bahwa, untuk kedepannya PT XL Axiata Tbk mampu mencapai harapan atau tujuan jangka panjang dilakukannya akuisisi terhadap PT Axis Telekom Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel rasio keuangan sebelum dan sesudah akuisisi. Berdasarkan hasil analisis dan rasio yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis deskriptif, menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR dan QR), dan rasio *leverage* (DAR dan DER) menunjukkan peningkatan sesudah akuisisi dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, akuisisi memberikan pengaruh yang positif terhadap rasio-rasio tersebut atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi.
2. Berdasarkan analisis deskriptif, menunjukkan bahwa rasio aktivitas (FATO dan TATO), dan rasio profitabilitas (NPM, ROA, dan ROE) menunjukkan penurunan sesudah akuisisi dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Sehingga dapat dikatakan bahwa, akuisisi tidak memberikan pengaruh yang positif terhadap rasio-rasio tersebut atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan sesudah akuisisi lebih baik dibandingkan sebelum akuisisi. Perbedaan kinerja keuangan PT. XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi berdasarkan analisis paired samples t-test menunjukkan

hanya rasio Fixed Asset Turnover (FATO) dan Total Asset Turnover (TATO) yang mempunyai perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah akuisisi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis terhadap kinerja keuangan PT XL Axiata Tbk sebelum dan sesudah akuisisi, maka dapat dikemukakan beberapa saran, antara lain:

1. Bagi pemilik perusahaan dan Manajemen

Menganalisis kembali mengenai penambahan jumlah aktiva yang dimiliki, dengan melihat seberapa besar kontribusi yang diberikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Dan apabila terdapat aktiva tetap yang tidak memberikan kontribusi atau menganggur, sebaiknya perusahaan segera memberdayakan atau menjual dengan aktiva tetap tersebut

2. Bagi Investor

Para investor harus lebih berhati-hati dengan menyikapi kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan, karena tidak selalu strategi akuisisi berpengaruh positif bagi perusahaan.

3. Bagi Kreditur

Sebaiknya sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, pihak kreditur harus selalu mempertimbangkan rasio likuiditas dan rasio *leverage* perusahaan, karena rasio tersebut berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti mengenai kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi, disarankan menggunakan rasio keuangan yang lain atau metode analisis lainnya sebagai variabel penelitian, serta menambah periode pengamatan.



CURRICULUM VITAE**Identitas Pribadi**

Nama : Luckman Alhakim
NIM : 145020201111072
Tempat/ tanggal lahir : Jakarta 13 Agustus 1996
Jenis Kelamin : Laki-laki
Status : Belum menikah
Agama : Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan & Pemasaran
Alamat asal : Jalan Cempaka Wangi 3 Rt. 13 Rw.09 Kemayoran, Jakarta
Alamat di malang : Jalan Mt. Haryno Gang 8 No.999-K Dinoyo, Malang
Nomor HP : 087865143375
Email : luckmanalhakim80@yahoo.com

Latar Belakang Pendidikan

2014-2018 : S1 Manajemen Universitas Brawijaya, Malang
2011-2014 : SMA Negeri 5 Jakarta
2008-2011 : SMP Negeri 78 Jakarta
2002-2008 : SDN Cempaka Baru 02 Pagi Jakarta

Pengalaman Organisasi

2013-2014

Staff Forstilling FEB UB

Pengalaman Kepanitiaan

2013

1. Staff Divisi Konsumsi Olimpiade Brawijaya
2. Staff Divisi Perlengkapan Manajemen Edutainment
3. Co Humas SERASI (Forstilling)



**ANALISIS KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SESUDAH
MELAKUKAN AKUISISI**

(Studi Kasus pada PT.XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017)

Disusun Oleh:

LUCKMAN ALHAKIM

145020201111072

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



BIDANG MANAJEMEN KEUANGAN

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2018

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kemampuan untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul : Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Akuisisi (Studi Kasus Pada PT.XL Axiata Tbk Tahun 2011-2017).

Tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

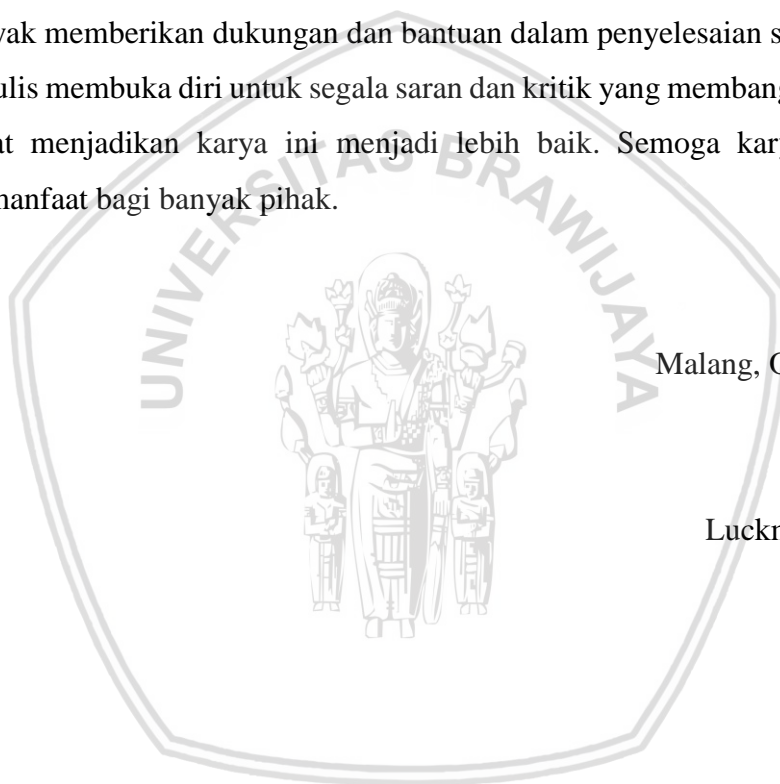
Proses penyusunan skripsi ini dapat berjalan dengan baik karena dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati dan segala hormat, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Nurkholis, M.Buss., Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Dr. Sumiati, S.E., MS., M.Si., CSRS., CFP selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Dr. Himmiyatul Amanah J.J SE., MM., CFP selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, arahan, motivasi dan wawasan dalam proses penyusunan skripsi.
5. Prof. Dr. Ubud Salim, SE., MA selaku dosen penguji I yang telah memberikan saran, wawasan, dan kritik yang membangun.
6. Risna Wijayanti, SE, MM., Ph.D., CFP selaku dosen penguji II yang telah memberikan saran, wawasan dan kritik yang membangun.
7. Bapak/Ibu dosen dan seluruh karyawan jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
8. Kedua Orang Tua Tersayang, yaitu Sarman dan Neneng Pipih Saripah yang tidak pernah lelah untuk mendoakan anaknya dan selalu memberikan dukungan secara keuangan dan dukungan moral selama 4 tahun di Malang.

9. Kakak dan Adikku Tercinta yaitu Anwar, Susi, Siti Aisyah, Siti Asiyah, Nanang, Risa, Azis yang selalu mendoakan adik dan kakaknya untuk selalu cepat menyelesaikan pendidikan S1 dan selalu mendukung dalam keadaan apapun.
10. Sahabat Terkasih, Zhara Marchelina yang selalu menemani dan mendukung dengan penuh dalam penyusunan skripsi ini.
11. Sahabat di Malang yang selalu memberikan semangat dalam penyusunan skripsi ini : Febrian, David, Andika, Wikan, Fath, Edit, Yoga, Arif, dll.
12. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu namun telah banyak memberikan dukungan dan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini. Penulis membuka diri untuk segala saran dan kritik yang membangun sehingga dapat menjadikan karya ini menjadi lebih baik. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Malang, Oktober 2018

Luckman Alhakim



DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I : PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
2.2 Akuisisi.....	19
2.2.1 Pengertian Akuisisi.....	19
2.2.2 Klasifikasi Akuisisi	20
2.2.3 Motif Akuisisi.....	22
2.2.4 Kelebihan dan Kekurangan Akuisisi	22
2.3 Kinerja Keuangan.....	23
2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan.....	23
2.3.2 Tujuan Pengukuran Kinerja.....	24
2.3.3 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan.....	25
2.4 Laporan Keuangan.....	26
2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	26
2.4.2 Analisis Laporan Keuangan.....	28

2.4.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	28
2.4.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	30
2.4.3 Analisis Rasio Keuangan.....	32
2.4.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	32
2.4.3.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan.....	33
2.4.3.3 Kelebihan dan Kekurangan Rasio Keuangan.....	39
2.5 Kerangka Pikir Penelitian.....	40
BAB III : METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Jenis Penelitian	43
3.2 Ruang Lingkup Penelitian	44
3.2.1 Lokasi Penelitian	44
3.2.2 Periode Pengamatan.....	44
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	44
3.4 Metode Pengumpulan Data dan Analisis Data	46
3.4.1 Metode Pengumpulan Data.....	46
3.4.2 Metode Analisis Data.....	46
3.5 Teknik Analisis Data	47
3.5.1 Analisis Deskriptif Kuantitatif.....	47
3.5.2 Uji t Berpasangan (<i>Paired Samples t test</i>).....	47
3.6 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	49
3.6.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian	49
3.6.2 Pengukuran Variabel Penelitian.....	49
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN.....	53
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	53
4.1.1 Profil dan Sejarah Perusahaan	53
4.1.2 Visi dan Nilai Perusahaan.....	56

4.1.3 Produk PT.XL Axiata.....	57
4.1.4 Struktur Organisasi PT. XL Axiata Tbk.....	57
4.2 Hasil Penelitian.....	58
4.2.1 Rasio Likuiditas.....	58
4.2.1.1 Perhitungan Current Ratio.....	58
4.2.1.2 Perhitungan Quick Ratio.....	62
4.2.2 Rasio Leverage.....	65
4.2.2.1 Perhitungan Debt to Total Asset Ratio.....	66
4.2.2.2 Perhitungan Debt to Equity Ratio.....	69
4.2.3 Rasio Aktivitas.....	73
4.2.3.1 Perhitungan Total Asset Turnover Ratio.....	73
4.2.3.2 Perhitungan Fixed Asset Turnover Ratio.....	77
4.2.4 Rasio Profitabilitas.....	80
4.2.4.1 Perhitungan Net Profit Margin.....	80
4.2.4.2 Perhitungan Return On Asset.....	83
4.2.4.3 Perhitungan Return On Equity.....	87
4.3 Pembahasan dan Implikasi.....	92
4.3.1 Pembahasan.....	92
4.3.2 Implikasi Penelitian.....	107
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN.....	111
5.1 Kesimpulan.....	111
5.2 Saran.....	112
DAFTAR PUSTAKA	114
LAMPIRAN.....	118

DAFTAR TABEL

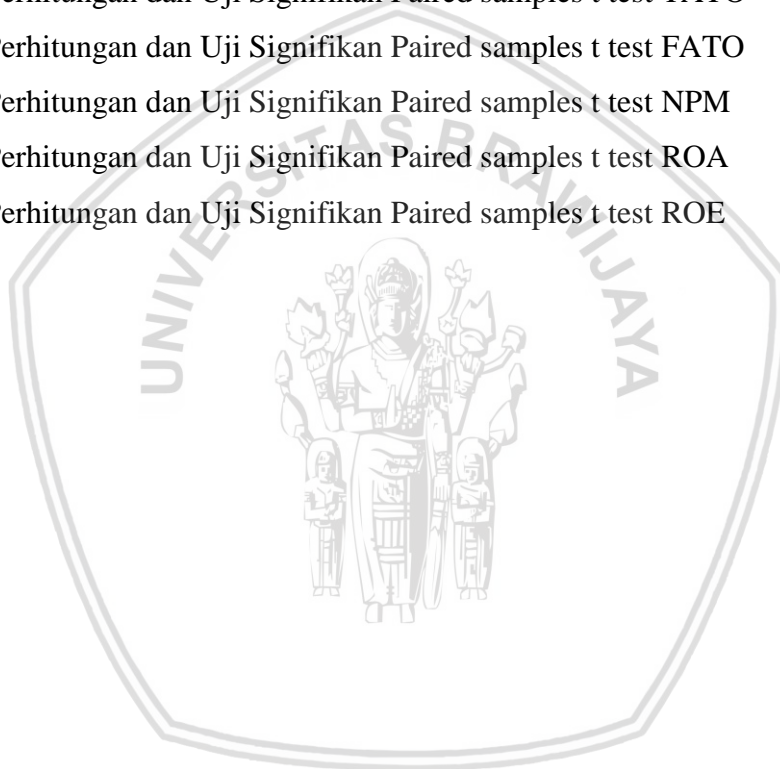
No.	Judul Tabel	Hal
2.1	Hasil Penelitian Terdahulu	18
4.1	Perhitungan Current Ratio	58
4.2	Hasil Uji Paired-Samples t Test Current Ratio	61
4.3	Perhitungan Quick Ratio	62
4.4	Hasil Uji Paired-Samples t Test Quick Ratio	65
4..5	Perhitungan Debt to Asset Ratio	66
4.6	Hasil Uji Paired-Samples t Test Debt to Asset Ratio	69
4.7	Perhitungan Debt to Equity Ratio	70
4.8	Hasil Uji Paired-Samples t Test Debt to Equity Ratio	72
4.9	Perhitungan Total Asset Turnover Ratio	74
4.10	Hasil Uji Paired-Samples t Test Total Asset Turnover Ratio	76
4.11	Perhitungan Fixed Asset Turnover Ratio	77
4.12	Hasil Uji Paired-Samples t Test Fixed Asset Turnover Ratio	79
4.13	Perhitungan Net Profit Margin	80
4.14	Hasil Uji Paired-Samples t Test Net Profit Margin	83
4.15	Perhitungan Return On Asset	84
4.16	Hasil Uji Paired-Samples t Test Return On Asset	86
4.17	Perhitungan Return On Equity	87
4.18	Hasil Uji Paired-Samples t Test Return On Equity	89
4.19	Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk	90

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal
2.1	Ilustrasi Akuisisi	20
2.2	Kerangka Pikir Penelitian	42
4.1	Struktur Organisasi PT. XL Axiata Tbk	57
4.2	Gambar Grafik Current Ratio	59
4.3	Gambar Grafik Quick Ratio	62
4.4	Gambar Grafik Debt to Asset Ratio	66
4.5	Gambar Grafik Debt to Equity Ratio	70
4.6	Gambar Grafik Total Asset Turnover Ratio	74
4.7	Gambar Grafik Fixed Asset Turnover Ratio	77
4.8	Gambar Grafik Net Profit Margin	81
4.9	Gambar Grafik Return On Asset	84
4.10	Gambar Grafik Return On Equity	87

DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Hal
1	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test CR	118
2.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test QR	119
3.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test DAR	120
4.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test DER	121
5.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test TATO	122
6.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test FATO	123
7.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test NPM	124
8.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test ROA	125
9.	Perhitungan dan Uji Signifikan Paired samples t test ROE	126





DAFTAR PUSTAKA

- Anis Aprilianti. 2015. *Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada PT Indofood Sukses Makmur*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang
- Aprilita, I., Tjandrakirana, R., & Aspahani. 2013. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2000-2011)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol 11 No 2.
- Arifin. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Astria, N. 2013. *Analisis Dampak Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Abnormal Return Saham Perusahaan Akuisitor Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 1 No 2.
- Azizah. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus Perusahaan Media PT Elang Mahkota Teknologi Tbk)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang.
- Brigham Eugene, F. dan J. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. terjemahan : Ali Akbar Yulianto, Jilid 2, Edisi kedua. Salemba. Jakarta
- Florenz C. Tugas, CISA, CPA. A Comparative Analysis of Financial Ratio of Listed Firms Belonging to the Education Subsector in the Phlippines for the Years 2009-2011. 2012. *International Journal Of Business And Social Science* Vol. 3 No. 21
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles Of Managerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Global business guide indonesia .(2013). An overview of indonesia's telecommunicationsector. Tersedia di [http://www.gbgindonesia.com/en/services/article/2012/an overview of indonesia s telecommunication sector.php](http://www.gbgindonesia.com/en/services/article/2012/an%20overview%20of%20indonesia%20s%20telecommunication%20sector.php) diakses pada 9 Oktober 2018.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Hamidah, & Noviani, M. 2013. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Merfer dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol 4 No 1.

- Harahap, Sofyan Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hitt, M. A. 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Bagi Para Pemegang Saham Untuk Meraih Laba*. Terjemahan, Cetakan Pertama, Erlangga. Jakarta.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juli 2009*. Salemba Empat. Jakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedua, Yogyakarta; Penerbit BFEE UGM.
- Indriantoro, Nur dan Bambang, Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Jumingan. 2011. *Analisa Laporan Keuangan Cetakan Keempat*. Salemba Empat : Bandung
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kementrian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia. (2017). *Soal Merger Operator Seluler, XL Axiata: Kami Sepakat Konsolidasi*. Tersedia di https://www.kominfo.go.id/content/detail/10249/soal-merger-operator-seluler-xl-axiata-kami-sepakat-konsolidasi/0/sorotan_media diakses pada 1 Agustus 2017.
- Kieso, Weygandt and Warfield. 2005. *Intermediate Accounting*, 11th edition, Willey, USA.
- Kuncoro, Wahyu Hadi. 2014. *Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2013)*. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.

- Maheka, A. 2008. *Bagaimana Mendirikan & Mengelola Bisnis Secara Baik dan Aman*. Yogyakarta: Kanisius.
- Moin, Abdul. 2007. *Merger, Akuisisi Dan Divestasi*. Jilid 2. Yogyakarta. Ekonisia
- Munawir, S. 2010. *Analisa laporan keuangan*. Edisi 4. Liberty: Yogyakarta
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta
- Nina. 2011. *Analisis Dampak Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2006*.
- Nugroho, Muhammad Aji. 2010. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Merger Dan Akuisisi (Pada Perusahaan Pengakuisisi, Periode 2002-2003)*. Universitas diponegoro
- Nuke. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Public Yang Terdaftar Di Bei Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi*.
- Pangaribuan dan Yahya. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Pada PT. Pelabuhan Indonesia I Medan*. Jurnal Akuntansi 23
- Prastowo, Dwi dan Julianty, Rifka. 2008. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Prawironegoro, Darsono. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Diadit Media.
- Riza, Ali Fahlevi. 2011. *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Merger Dan Akuisisi (Studi Perusahaan Publik Pada Bei Tahun 2000 - 2009)*. Universitas Diponegoro Skripsi.
- Subramanyam ,K.R, dan John .J. Wild.2014.*Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga. Jakarta
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta : bandung
- Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Tampubolon, Manahan. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Utari, Dewi, Purwanti, Ari dan Prawironegoro, Darsono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Vanhorne, James C. and John M. Wachowicz Jr. 2005. *Prinsip-Prinsip Majemen Keuangan*. Edisi 12. Buku 1. Penerjemah : Dewi Fitriasaki dan Deny Amos Kwary.Salemba Empat: Jakarta

LAMPIRAN

Lampiran 1

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

a. Perhitungan Current Ratio

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

No	Tahun	Keterangan	CR (%)
1	2011	Sebelum Melakukan Akuisisi	38.81
2	2012		41.86
3	2013		73.69
4	2014	Tahun akuisisi	86.44
5	2015	Setelah Melakukan Akuisisi	64.46
6	2016		47.02
7	2017		47.16

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	CR sebelum akuisisi	3	19.31781	11.15314
	CR sesudah akuisisi	3	10.02882	5.79014

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 CR sebelum akuisisi & CR sesudah akuisisi	3	-.561	.621

Lampiran 2

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

b. Perhitungan Quick Ratio

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{Debt to Total Assets Ratio}}$$

No	Tahun	Keterangan	QR (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	38.04
2	2012		41.29
3	2013		73.07
4	2014	Tahun akuisisi	85.94
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	63.96
6	2016		45.91
7	2017		46.22

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	QR sebelum akuisisi	50.8000	3	19.35472	11.17445
	QR sesudah akuisisi	52.0300	3	10.33285	5.96567

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 QR sebelum akuisisi & QR sesudah akuisisi	3	-.559	.623

Lampiran 3

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

c. Perhitungan Debt To Total Asset Ratio

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Debt to Equity Ratio}}$$

No	Tahun	Keterangan	DAR (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	56.07
2	2012		56.65
3	2013		62.01
4	2014	Tahun akuisisi	78.09
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	76.05
6	2016		61.37
7	2017		61.59

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 DAR sebelum akuisisi	58.2433	3	3.27489	1.89076
DAR sesudah akuisisi	66.3367	3	8.41271	4.85708

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DAR sebelum akuisisi & DAR sesudah akuisisi	3	-.564	.619

Lampiran 4

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)**d. Perhitungan Debt To Equity Ratio**

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

No	Tahun	Keterangan	DER (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	127.65
2	2012		130.68
3	2013		163.25
4	2014	Tahun akuisisi	356.33
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	317.58
6	2016		158.83
7	2017		160.38

Uji Signifikan Paired Samples t-Test**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DER sebelum akuisisi	3	19.73721	11.39529
	DER sesudah akuisisi	3	91.21020	52.66023

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 DER sebelum akuisisi & DER sesudah akuisisi	3	-.558	.623

Lampiran 5

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

e. Perhitungan Total Assets Ratio

$$Total\ assets\ turnover = \frac{Penjualan\ bersih}{Total\ aktiva}$$

No	Tahun	Keterangan	TATO (kali)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	0.59
2	2012		0.59
3	2013		0.53
4	2014	Tahun akuisisi	0.37
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	0.39
6	2016		0.39
7	2017		0.41

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TATO sebelum akuisisi	.5700	3	.03464	.02000
	TATO sesudah akuisisi	.3967	3	.01155	.00667

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TATO sebelum akuisisi & TATO sesudah akuisisi	3	-1.000	.000

Lampiran 6

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)**f. Perhitungan *Fixed Asset Turnover Ratio***

$$FATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{aktiva tetap}}$$

No	Tahun	Keterangan	FATO (kali)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	0.66
2	2012		0.66
3	2013		0.62
4	2014	Tahun akuisisi	0.47
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	0.47
6	2016		0.44
7	2017		0.47

Uji Signifikan Paired Samples t-Test**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	FATO sebelum akuisisi	,6467	3	,02309	,01333
	FATO sesudah akuisisi	,4600	3	,01732	,01000

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	FATO sebelum akuisisi & FATO sesudah akuisisi	3	-,500	,667

Lampiran 7

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

g. Perhitungan *Net profit margin*

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

No	Tahun	Keterangan	NPM (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	15.5
2	2012		13.18
3	2013		4.86
4	2014	Tahun akuisisi	-3.8
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.11
6	2016		1.76
7	2017		1.64

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	NPM sebelum akuisisi	3	5.59485	3.23019
	NPM sesudah akuisisi	3	1.04673	.60433

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 NPM sebelum akuisisi & NPM sesudah akuisisi	3	-.625	.570

Lampiran 8

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)

h. Perhitungan *Return On Total Assets*

$$\text{Return on total assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Tahun	Keterangan	ROA (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	9.08
2	2012		7.8
3	2013		2.56
4	2014	Tahun akuisisi	-1.4
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.04
6	2016		0.68
7	2017		0.67

Uji Signifikan Paired Samples t-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROA sebelum akuisisi	6.4800	3	3.45462	1.99453
ROA sesudah akuisisi	.4367	3	.41284	.23835

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROA sebelum akuisisi & ROA sesudah akuisisi	3	-.643	.556

Lampiran 9

Rasio Keuangan PT. XL Axiata Tbk (dalam jutaan rupiah)**i. Perhitungan Return on equity**

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal saham}}$$

No	Tahun	Keterangan	ROE (%)
1	2011	Sebelum melakukan akuisisi	20.67
2	2012		17.99
3	2013		6.75
4	2014	Tahun akuisisi	-6.38
5	2015	Setelah melakukan akuisisi	-0.18
6	2016		1.77
7	2017		1.73

Uji Signifikan Paired Samples t-Test**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ROE sebelum akuisisi	15.1367	3	7.38564	4.26410
ROE sesudah akuisisi	1.1067	3	1.11447	.64344

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ROE sebelum akuisisi & ROE sesudah akuisisi	3	-.635	.562